# مؤسسات مالية



الطبعة الأولى

٢٠١٦م

المملكة الأردنية الهاشمية

# مؤسسات مالية

## الاستاذ الدكتور محمد الفاتح محمود بشير المغربى



**دار الجنان للنشر والتوزيع**

عمان – العبدلي - مجمع جوهرة القدس التجاري – ط( M)

- هاتف: **00962 6 4659891** تلفاكس: **00962 6 4659892**
- موبايل: **00962 795747460** موبايل: **00962 796295457**
- هاتف السودان – الخرطوم **00249 918064984**
- ص.ب ٩٢٧٤٨٦ الرمز البريدي ١١١٩٠ العبدلي
- البريد الإلكتروني: **dar_ jenan@yahoo.com**

**daraljenanbook@gmail.com**

# مؤسسات مالية

**بروفيسور**

**محمد الفاتح محمود بشير المغربي**



## مقدمة الكتاب

الحمد لله على نعمه التي لا تحصى وعلى هباته التي لا ينفد مددها والصلاة والسلام على سيدنا محمد مفتاح الرحمة وعين النعمة وعلى آله وصحبه وسلم.

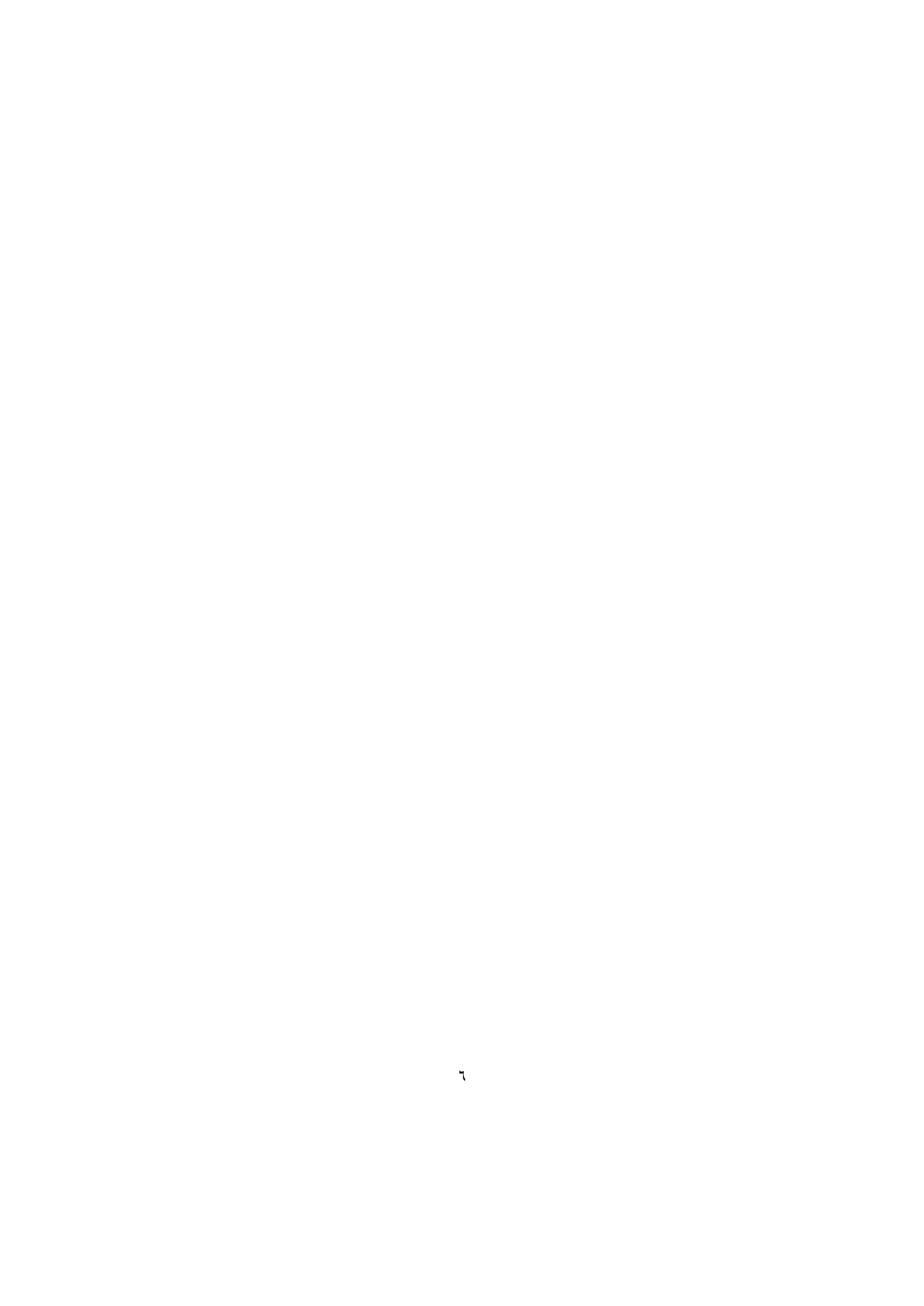
تعتبر دراسة مؤسسات مالية التي نتعامل فيها من الدراسات الاقتصادية الأساسية وذلك لارتباطها وتأثيرها على كافة النشاطات الاقتصادية والإنتاجية والخدمية والحكومية كما أنها تؤثر تأثيراً كبيراً على الأفراد من خلال زيادة وعيهم الادخاري والاستثماري وهذا الوعي يعتبر حجز الزاوية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وأهمية دراسة المنشآت المالية تظهر واضحة خلال الكيفية التي يتم بها جمع وتعبئة المدخرات من الأفراد والشركات والدولة ومن ثم توجيهها نحو الاستثمارات التي تطلع لها القطاعات في أي اقتصاد.

ولقد قسم الكتاب إلي خمسة فصول على النحو التالي الفصل الأول المصارف التجارية (طبيعتها وأهميتها وأنواعها) الفصل الثاني المصارف الإسلامية الفصل الثالث البورصات المالية الفصل الرابع مؤسسات التمويل الدولية الفصل الخامس الخطر والتأمين

وفي الختام ها أنا أقدم لكم جهدي المتواضع، فإن وفقت فما توفيقي إلا بالله وإن وجدتم الأخرى فأعلموا أنه ما أوتيت من العلم إلا قليلا.

ونسأل الله التوفيق



# الفصل الأول

# المصارف التجارية

# ( طبيعتها وأهميتها وأنواعها )

## ١. المصارف التجارية Commercial Banks

**المصارف التجارية مفهومها وخصائصها:**

Specification an Concept،Commercial Banks

**أولاً: مفهوم المصارف التجارية:**

تعد المصارف إحدى أهم المؤسسات الوسيطة وأقدمها، وظيفتها الأساسية قبول الودائع الجارية والتوفير، ولأجل من الأفراد، والمشروعات، والإدارات العامة، وإعادة استخدامها لحسابها الخاص في منح الائتمان والخصم، وبقية العمليات المالية للوحدات الاقتصادية غير المصرفية (الدليمي ١٩٩٩، ص١٧٧) **ويمكن أن يستشف من التعريف السابق للمصارف التجارية ما يأتي:**

- إن المصارف التجارية تقبل جميع أنواع الودائع الادخارية، وبالتالي فهي تتيح للمدخرين فرصاً متنوعة لاستثمار مدخراتهم، فهناك الودائع الجارية، والتوفير، ولأجل، وشهادات الإيداع التي تمثل فرصاً استثمارية قصيرة الأجل.
- إن المصارف التجارية تقوم بتقديم خدماتها المصرفية لجميع الزبائن، أي أنها لا تقتصر على خدمة قطاع معين دون القطاعات الأخرى، ولا على فئة معينة من الأفراد دون الأخرى.
- تمنح المصارف التجارية أنواعاً مختلفة من القروض سواء قصيرة، أو متوسطة، أو طويلة الأجل، وهو ما يتيح فرصاً متنوعة للمقترضين.

- تتمتع المصارف التجارية بحرية في تمويل عدد متنوع من المشروعات الصناعية والزراعية والتجارية والخدمية.
- يمكن للمصارف التجارية المصرفية التقليدية (قبول الإيداعات، ومنح القروض) ويمكنها تقديم عدد آخر من الخدمات غير التقليدية مثل الخدمات الآلية (Computer-Based Banking Services)، ودراسات الجدوى والاستثمارات المالية، والخدمات الشخصية للزبائن، وغيرها.

**ثانياً: الخصائص التي تتميز بها المصارف التجارية عن بقية المؤسسات المالية:**

Commercial Banks Specifications from Other Financial Establishments

**هناك عدة خصائص تتميز بها المصارف التجارية عن غيرها من المصارف الأخرى وهي كالآتي:**

- **أن المصارف التجارية، كبقية المؤسسات المالية الوسيطة، تقوم بتجميع مدخرات الزبائن في صورة ودائع**، أياً كان نوع الوديعة، فإنّ المودع (صاحب الوديعة) يعتبر دائناً والمصرف مديناً، ومع ذلك فإن المصارف التجارية، هي الوحيدة بين المؤسسات المالية الوسيطة التي تسمح لدائنيها، أن يحتفظوا بودائعهم بصورة ودائع جارية (تحت الطلب) التي تكون محلاً للسحب بوساطة الصكوك، كما يمكن تحويل ملكيتها إلى طرف ثالث بوساطة استخدام الصكوك، ويترتب على ذلك أن الالتزامات المالية المترتبة على المصارف التجارية من جراء قبولها الودائع الجارية، تعتبر نقداً لإمكانية السحب عليها بالصكوك، وبالتالي بينما هي جزء من عرض النقد، المؤسسات المالية الأخرى لا تتصف بهذه الصفة.
- **تتميز المصارف التجارية بخاصية توليد ودائع جارية (تحت الطلب) جديدة،** من خلال عمليات الإقراض والاستثمار في الأوراق المالية المختلفة، والودائع الجارية الجديدة (المشتقة) بشكل نقود لم تكن موجودة أصلاً، وتستمد صفة النقود من كونها قابلة للسحب بصكوك، وينجم عن ذلك أن جزءاً مهماً من ودائع المصارف التجارية يتداول كنقود، وحيث إن الودائع الجارية هي جزء من عرض النقد، بل

وإنها تشكل الشطر الأعظم منه في الدول المتقدمة صناعياً، فإن أية زيادة في الودائع الجارية تحدث إضافة إلى الكمية الإجمالية المعروضة من النقود، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، ومعنى ذلك أن للمصارف التجارية دوراً مهماً في التأثير المباشر في عرض النقد، أما المؤسسات المالية الوسيطة الأخرى، فإنها وإن كانت تقبل الودائع وتمنح القروض، شأنها في ذلك شأن المصارف التجارية، إلا أن القروض التي تمنحها لا يترتب عليها تأثيرات واضحة على عرض النقد، لأن الأموال التي تتعامل بها في مجال الائتمان لا تنشئها هذه المؤسسات المالية، وإنما تأتى من اقتراضها لها.

- **ثالثاً:دائع الجارية لدى المصارف التجارية مصدراً رئيساً من مصادر أموالها،** وتتصف هذه الودائع بقابلية السحب الفوري عليها دون إشعار مسبق، بينما في المؤسسات المالية الأخرى، الجزء الأكبر من مصادر أموالها لا يأخذ شكل ودائع ملزمة الدفع حين الطلب، ويترتب على ذلك أن تصبح المصارف التجارية أكثر عرضة إلى المخاطر في عملياتها من المؤسسات الأخرى، مما يفرض عليها التحفظ في أدائها، والحرص من غيرها على التوفيق بين متطلبات السيولة لموجوداتها (أي قدرتها على الإيفاء فوراً بمختلف التزاماتها)، والربحية (أي تعظيم إيراداتها الصافية).

**ثالثاً: نشأة المصارف التجارية: Commercial Banks' Origination**

يرتبط ظهور المصارف التجارية تاريخياً بتطور نشاط الصيارفة والصاغة، فمنذ وقت بعيد كان الصيارفة يحتفظون بالأموال التي يودعها لديهم التجار، ورجال الأعمال، وكل من يرغب في الحفاظ على أمواله من الضياع أو السرقة، فيقوم الصاغة والصيارفة بوضع هذه الأموال في خزائنهم مع تسليم المودع إيصالاً يتضمن مقدار وديعته، وهكذا نشأت الوظيفة التقليدية الأولى للمصارف وهي إيداع الأموال، وكان المودع إذا أراد وديعته يعطى الصائغ أو الصيرفي الإيصال، ويأخذ الوديعة، ومع مرور الزمن أصبح الأفراد يقبلون الإيصال فيما بينهم كوسيلة للتبادل، وتبقى الأموال أو الذهب، مكدساً في خزائن الصاغة، وقد تنبه الصاغة إلى هذه الحقيقة فصاروا يقرضون ما لديهم من أموال مقابل

فائدة، وهكذا نشأت الوظيفة التقليدية الثانية للمصارف وهي الإقراض، أما توليد النقود أو تكوينها، فقد نشأ عندما كان القرض يأخذ شكل إيصال يحرره الصائغ (بدلاً من الذهب أو الأموال) ويعطيه للمقترض، وخاصة بعدما أصبح الأفراد يثقون بهذه الإيصالات، لأنها قابلة للاستبدال بالذهب في أي وقت يشاءون، كما دلتهم على ذلك تجاربهم العديدة خلال تعاملهم مع الصاغة. بمعنى أن هذه المؤسسات التي تحولت مع الزمن إلى مصارف تجارية، أخذت تكون نقوداً جديدة (نقود الودائع) وهذا يمثل تحولاً كبيراً في نشاط المصارف التجارية، لأنها أصبحت قادرة على توليد نقود تضاف إلى دائرة التداول النقدي، التي كانت قبل ذلك مقتصرة على الإصدار النقدي وحده، وتتولى هذه المهمة الحكومات بوساطة بنوك الإصدار، والتي تعرف الآن بالبنوك المركزية، إن المصارف التجارية لم تعد مؤسسات مالية أو مصرفية وسيطة بين المقرضين (المدخرين)، والمقترضين (المستثمرين)، بل هي مؤسسات مالية أيضاً لها القدرة دون غيرها من المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى على التأثير في عرض النقد من خلال إمكانيتها في توليد الائتمان المصرفي.

### ١ , ١ أهداف المصارف التجارية

Commercial Banks' Goals

**تسعى المصارف التجارية إلى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسة هي: الربحية والسيولة والأمان.**

- **الربحية: Profitability**

تسعى إدارة المصارف دائماً إلى تحقيق أكبر ربح ممكن لأصحاب المصرف ، إذ إن الغرض الأساسي لمدى كفاءة الإدارة، هو حجم الأرباح التي تحققها، فإذا حققت الإدارة أرباحاً أكبر فإن ذلك يعني أنها أكفأ من غيرها، كما أن الوظيفة الرئيسة لإدارة المصرف التجاري هي تحقيق الأرباح.

وحتى يتمكن المصرف من تحقيق الأرباح، ينبغي أن تكون إيراداته أكبر من تكاليفه، وتشتمل إيرادات المصرف البنود الآتية:

- الفوائد الدائنة على التسهيلات الائتمانية.
- العمـولات الدائنـة الـتي تتقاضـاها المصـارف، نظـير خـدماتها الـتي تقـدمها للآخرين.
- أتعاب الخدمات التي تقدمها المصارف، وغـير المتعلقـة بطبيعـة العمـل المصـرفي كقيامهـا بتقـديم استشـارات اقتصـادية وماليـة، وإعـداد دراسـات الجـدوى الاقتصادية.
- فروقات العملة الأجنبية، أي الأرباح المتحققـة مـن شـراء العمـلات الأجنبيـة وبيعها.
- إيرادات أخرى كعوائد الاسـتثمار في الأوراق الماليـة، والعوائـد المتحققـة مـن خصم الكمبيالات، وأي أرباح رأسمالية ناتجة عـن بيـع المصـرف لأصـل مـن أصوله بسعر أعلى من قيمته الدفترية.

**أما فيما يتعلق بتكاليف المصرف، فإنها تشتمل على الآتي:**

- الفوائد المدينة على الودائع التي يقوم المصرف بدفعها.
- العمولات المدينة الـتي يـدفعها المصـرف إلى المؤسسـات الماليـة الأخـرى نظـير تقديمها خدمات للمصرف ذاته.
- المصارف الإدارية والعمومية.

- **السيولة: Liquidity**

سيولة أي أصل من الأصول، تعني مدى سهولة تحويله إلى نقد بأقصى سرعة ممكنـة وبأقل خسارة، وبناءً عليه، فإن البضاعة أكثر سيولة من العقارات، والـذمم المدينـة أكثـر سيولة من البضاعة وهكذا. أما السيولة في المصارف فـتعني قـدرة المصـرف علـى الوفـاء بالتزاماته المتمثلة في القدرة على مجابهة طلبات سحب المودعين، ومقابلة طلبات الائتمان، وهذا يعني أن على المصارف التجارية أن تحتفظ بنسبة سيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتهـا في أي لحظة، فالمصارف التجارية لا تستطيع كبقية منشآت الأعمال الأخرى تأجيل سداد

ما عليها من مستحقات ولو لبعض الوقت، فإن مجرد إشاعة عن عدم توفير سيولة كافيـة لدى المصرف، كفيلة بأن تزعزع ثقة المودعين، ويدفعهم فجأة لسـحب ودائعهـم، ممـا قـد يعرض المصرف للإفلاس.

- **الأمان: Security**

لا يمكن للمصارف التجارية أن تستوعب خسائر تزيـد علـى رأس المـال الممتلـك، فأي خسائر من هذا النوع معناهـا التهـام جـزء مـن أمـوال المـودعين، وبالتـالي إفـلاس المصرف التجاري، لذلك تسعى المصارف التجارية بشدة إلى توفير أكبر قـدر مـن الأمـان للمودعين من خلال تجنب المشـروعات ذات الدرجـة العاليـة مـن المخـاطرة، والى تعـدد المناطق الجغرافية الـتي يخدمها المصـرف، لأن ذلـك يـؤدى إلى تبـاين الزبـائن (المـودعين والمقترضين) وأنشطتهم، وتباين في مدى حساسـية تلـك الأنشـطة للظـروف الاقتصـادية العامـة، وباختصــار تسـهم الفـروع في تنويـع (Diversification) ودائـع المصــرف والقروض التي يقدمها وهو ما يقلل من احتمالات حدوث مسحوبات ضخمة مفاجئـة، تعرض لمصرف لمخاطر العسر المالي.

وفي ضوء ما تقدم، يبدو أن هناك تعارض واضـح بـين الأهـداف الثلاثـة السـابقة، وهو ما يمثل مشكلة الإدارة المصرفية، فعلى سبيل المثال، يمكن للمصرف التجاري تحقيـق درجة سيولة عالية من خلال احتفاظه بنقدية كبيرة داخل خزائنه، إلا أن ذلك يؤثر سـلبياً في هدف الربحية، فالنقدية الراكدة داخل الخزينة، لا يتولد عنها أي عائد في الوقت الـذي فيه المصرف مطالب بسداد عوائد (فوائد) على إيداعات الزبائن.

وبالمنطق نفسه أيضاً، فإن المصرف التجاري يمكنـه توجيـه أموالـه إلى الاسـتثمارات الـتي تدرعائـداً مرتفعـاً، وبالتـالي الاقـتراب مـن هـدف الربحيـة، إلا أن في مقابـل هـذه الاستثمارات عادة ما تتسم بارتفاع درجة المخاطرة، مما قد ينجم عنهـا خسـائر رأسماليـة كبيرة للمصرف، وهو ما يدمر الهدف الثالث الذي تسعى المصارف التجارية إليـه أصـلاً، وهو تحقيق الأمان لأموال المودعين. إذاً ما هو الحل؟

يرى بعض الباحثين أن الهدف الأساس الذي يجب أن يسعى إليه المصرف التجاري هو تعظيم الربح (Profit Maximization)، وهو ما يستهدفه أصحاب المصرف بالدرجة الأولى، أما السيولة والأمان فيستهدفهما المودعون (Depositors) فيتحققان من خلال التشريعات وتوجيهات البنك المركزي التي تقلل احتمالات تعرض المصرف التجاري للعسر المالي، وتزيد من حالة الأمان، ومن ثم تصبح السيولة والأمان بمثابة قيود (Constrain) وليست أهدافاً، مقارنة بهدف الربحية.

**١ , ٢ أنواع المصارف التجارية**

Kinds ،Commercial Banks

**يمكن تقسيم أنواع المصارف التجارية إلى سبعة أنواع، وهي كما يأتي:**

**أولاً: المصارف الفردية: Unit Banks**

وهي مصارف صغيرة الحجم نسبياً، يملكها أفراد، أو شركات أشخاص، ويقتصر عملها في الغالب على منطقة صغيرة، وعادة ما تستثمر مواردها في أصول عالية السيولة مثل الأوراق المالية، والأوراق التجارية المخصومة، والأصول القابلة للتحويل إلى نقود خلال فترة زمنية قصيرة ودون خسائر أو بخسائر قليلة، أي هي تحاول دوماً تجنب المخاطر التي لا تقدر على تحملها لصغر حجمها، وضآلة إمكانياتها المالية.

**ثانياً: المصارف ذات الفروع: Branch Banks**

وهي تلك المصارف التي تمتلك عدداً من الفروع المنتشرة في مناطق جغرافية متفرقة، وتدار من خلال مركز رئيس (Head Office) بوساطة مجلس إدارة واحد، ويدير كل فرع من فروع المصرف، مدير يعمل بموجب الصلاحيات المخولة له من المركز، وتشترك الفروع سوية مع المركز الرئيس في إدارة الاحتياجات الأولية، والثانوية، والقروض، والاستثمارات، والعمليات المصرفية الأخرى.

**ومن أهم المزايا التي تتمتع بها المصارف ذات الفروع موازنة بالمصارف الفردية ما يأتي:**

- **يتمكن المصرف ذو الفروع من تجميع المصادر المالية**، وخاصة الودائع المختلفة وتوجيهها وفق الغرض الاقتصادي، مما يساعد في تحقيق تنمية اقتصادية شاملة أو متوازنة جغرافياً، ويعزز من قوة المصارف في مواجهة طلبات الاقتراض المحلية وتقلباتها المستمرة.
- يؤدى التوزيع الجغرافي للقروض والاستثمارات، وكذلك توزيعها حسب منشآت القطاعات الاقتصادية إلى توزيع مخاطر الائتمان (أي عدم تكديسها في مناطق وقطاعات معينة) مما يؤدي إلى تقليل مجمل المخاطر، هذا قياساً بالمصرف الفردي، الذي يتأثر كثيراً بظروف المنشآت المالية التي ينتمي أغلبها إلى قطاع اقتصادي واحد يزدهر المصرف بازدهاره ويفشل فيما لو تفاقمت الأزمات المحلية.
- يحقق المصرف ذو الفروع وفورات كبيرة في إدارة الاحتياطيات الأولية، فبدلاً من احتفاظ كل مصرف منفرد باحتياطيات نقدية فائضة لمواجهة مختلف الطوارئ، بنفسه، فإن فروع المصرف الواحد تستطيع الركون إلى بعضها في حالة المسحوبات الاستثنائية مما يشجعها على الاقتصاد في الاحتياطيات الفائضة.
- يساعد رأس المال المتلك الأكبر في المصرف ذي الفروع في زيادة الحد الأعلى للقرض الممكن منحه لأي شخص مقترض، طبيعياً كان أم معنوياً.
- يعتبر كل فرع من الفروع مجالاً خصباً لتنمية الإداريين الذين يتلقون تدريبهم في مجالات محدودة، أولاً على نطاق الفرع الواحد، ثم يتدرجون في المسئولية حتى يتمكنوا من العمل في المركز الرئيس.
- يؤدي كبر حجم المصرف، والإمكانات الواسعة في المصرف ذي الفروع إلى الاستفادة من المتخصصين في تحسين أداء العمليات المصرفية المختلفة وزيادة الكفاية الإدارية.

**وأهم ما يشار ضد المصارف ذات الفروع**، أنها تؤدي إلى نوع من الاحتكار في قطاع الصيرفة، وذلك لأن عدداً قليلاً من هذه المصارف يسيطر على عدد كبير

من المصارف الفرعية أو الفروع، قياساً بالمصـارف الفرديـة الـتي لا تعـاني مـن هـذا العيب.

**ثالثاً: مصارف المجموعة:** Group Bank

تشتمل مصارف المجموعة على عدد من المصارف المتلكـة مـن قبـل شـركة قابضـة (Holding Company)، وقد تكون هذه المصارف فردية أو ذات فروع، ويحتفظ كـل مصرف برغم وجود الشركة القابضة، بمجلس إدارته ومديره العام.

**ومن أهم المزايا التي تتمتع بها مصارف المجموعة موازنة بالمصارف الفردية ما يأتي:**

- تماثـل الخـدمات المصـرفية فـي المنـاطق الجغرافيـة المختلفـة، إذ إن امـتلاك مجموعة مصـارف من قبل شركة قابضـة يؤدي إلـى تقليل الفوارق فـي نوعية وكفاية الخدمات المصرفية المقدمة.
- توسيع الحد الأعلـى للقروض التـي يمكن منحها، وذلك بسبب كبر حجم رأس المال.
- توسيع قاعدة ملكية أسهم مجموعة المصـارف قياساً بضيق قاعدة ملكية أسـهم المصرف الصغير.
- تنسيق القيام بحملات الدعاية اللازمة لجذب الودائع والمقترضين.
- تحقيـق الوفـورات فـي مشـتريات المعـدات، والآلات، والحاسـبات، والقرطاسـية علـى أساس الحجم الكبير.
- تحقيق مرونة في انتقال الأموال من منطقة لأخرى.

**أما أهم مساوئ مصارف المجموعة فهي كما يأتي:**

- فقدان السيطرة المحلية على المصارف، لأن المصارف في أي مجتمع محلي تدار من قبـل الشركة القابضة التي تمتلك مصارف عديدة في شتى أنحاء البلاد، ونتيجة لـذلك فـإن مصارف المجموعة لا تهتم باحتياجات المجتمعات المحلية قياساً بالمصارف الفردية.

- مصارف المجموعة تؤدي إلى احتكـار الصـيرفة التجاريـة علـى غـرار المصـارف ذات الفروع.

**رابعاً: مصارف السلاسل: Chain Bank**

نشأت مصارف السلاسل مع نمو حجم المصارف التجارية، وتضخم حجم أعمالها، وهذه المصارف تستمد نشاطاتها من خلال فتح سلسلة متكاملة من الفروع، وهـي عبـارة عن مصارف منفصلة عن بعضها إدارياً ولكـن يشـرف عليهـا مركـز رئـيس يتـولى رسـم السياسات العامة لها، وينسق الأعمال بينهـا، وتعـود ملكيـة هـذه المصـارف إلى شـخص طبيعي واحد، أو عدة أشخاص طبيعيين، وليس لشركة قابضة.

وتحقق مصارف السلاسل الكثير من المزايا التي تتمتع بها مصارف المجموعـة، كمـا تعـاني من مساوئها.

**خامساً: المصارف المراسلة: Correspondent Bank**

ظهرت الحاجة إلى المصارف المراسلة نتيجة لرغبة المصـارف لإيجـاد نظـام لتحصـيل الصكوك المسحوبة من قبل الزبائن على مصارف في مناطق أخرى. وكانـت المصـارف في المدن الكبيرة تتنافس فيما بينها في الحصول على ودائـع المصـارف في القـرى والأريـاف، وتدفع لقاءها فوائد مغرية، أو تقدم خـدمات مصـرفية مجانـاً، وحتـى بعـد تطـور علاقـة المراسلة في الآونة الأخيرة ، فإن المصارف المراسـلة لا تمثـل إطلاقـاً هـيكلاً لمصـرف ذى فروع، إنما مصارف متعاونة فيما بينها في مجالات معينة، وقد انتشرت المصـارف المراسـلة في الولايـات المتحـدة، بسـبب رغبـة المصـارف الفرديـة في التعـاون مـع بعضـها بعضـاً، وللتعويض عن بعض المساوئ التي تلحق بها بسبب انعدام الفروع. كما تطورت علاقات المصارف المراسلة في الكثير من بلدان العالم، فعبرت الحدود السياسية وصار لكل مصرف محلي عدد من المصارف المراسلة في البلدان الأخرى، يتعاون معها في عمليـات الاسـتيراد والتصدير، ومختلف أنواع تحويل المبالغ المصرفية، وقد تكون علاقات المراسلة ثنائية (بـين مصرف وآخر)، أو ثلاثية (بين مصرفين، ولكن ليست بصورة مباشرة بل يتوسط مصرف ثالث بسبب عدم وجود علاقة بين المصرفين الأوليين) أو رباعية وهكذا.

**سادساً: المصارف الإلكترونية: Electronic Banks**

يطلق على المصارف الالكترونية مصارف القرن الواحد والعشرين، وتتمثل في تلك الوحدات الطرفية (Terminals) التي تقوم بتقديم الخدمات المصرفية من خلال استخدام الحاسبات الآلية، حيث تعد هذه الوحدات (مادامت تبعد جغرافياً عن مبنى المصرف) بمثابة منافذ (Outlets) أو فروع له ويعرفها بعضهم مثل (Huschke) بأنها منافذ الكترونية تقدم خدمات صرفية متنوعة دون توقف ودون عمالة بشرية، في حين يشير إليها آخرون بأنها منافذ لتسليم الخدمات المصرفية، قائمة على الحسابات الآلية (Computer Based Delivery Outlets) ذات مدى متسع زمنياً، أي تقدم خدماتها على مدار (٢٤) ساعة، وإلى مناطق جغرافية واسعة (Berman).

**سابعاً: المصارف المنزلية: Home Banks**

استخدم نظام المصارف المنزلية أول مرة عام ١٩٨٠م، بوساطة مصرف United American Bank بولاية تنسى الأمريكية، ولكن استخدامه على نطاق تجارى واسع لم يتحقق إلا بعد انتشار أجهزة الحسابات الآلية الشخصية (PC)، حيث أمكن لكثير من الزبائن استخدام تلك الحاسبات في التعامل مع هذا النظام ويعتمد نظام المصارف المنزلية على ما يعرف بعملية تحويل وإعادة تحويل البيانات، حيث يتم ربط الحاسب الآلي بالمصرف بالحاسب الشخصي الموجود بمنازل الزبائن من خلال وسائط الاتصال (كشبكة الخطوط الهاتفية مثلاً) حيث يعمل الحاسب الشخصي كمحطة طرفية (Terminals) لاستقبال الخدمات المصرفية كعرض أرصدة الزبون، وطباعة كشوف الحركة، وبيان بالصكوك المحصلة وتحت التحصيل، كما يمكن في المقابل إرسال التعليمات الصادرة من العميل للمصرف مثل تجديد الودائع، وربط وديعة جديدة، وكسر وديعة قائمة، وتحويل مبلغ من حساب الزبون إلى حساب آخر، وطلب دفتر صكوك جديد.

ويتم تداول تلك البيانات (من حاسب المصرف إلى حاسب الزبون وبالعكس) عن طريق تحويلها من الشكل أو الإشارات الرقمية (Signals Digital) داخل الحاسب الآلي الخاص بالمصرف إلى موجات أو إشارات صوتية (تناظرية) (Analog Signal)

بوساطة أجهزة التحويل الخاصة بالحاسب (Modems) لتمر عبر قنوات الاتصال (أسلاك الهاتف)، إلى الحاسبات الشخصية بمنازل الزبائن، التي تتولى محولاتها (Modems) بدورها إعادة تحويلها مرة ثانية إلى الشكل الرقمي الذي يتفهمه الحاسب الآلي، ويطلق على تلك العملية التحويل وإعادة التحويل.

**٢. المؤسسات المالية والمصرفية الوسيطة**

**Monetary and Bank Me** يتكون الجهاز المصرفي من البنك المركزي، والمصارف التجارية، والمؤسسات المالية والمصرفية الوسيطة، أي أن الأخيرة تمثل أحد الأركان المهمة للجهاز المصرفي، وتشتمل على المصارف المتخصصة (الزراعية، والصناعية، والعقارية) ومنشآت الاستثمار، ومنشآت التوفير، والمنشآت الدولية المالية، والمصارف الإسلامية.

ويمكن تعريف المؤسسات المالية والمصرفية الوسيطة بأنها: مؤسسات تتعامل بأدوات الائتمان المختلفة (قصيرة الأجل ، ومتوسطة الأجل وطويلة الأجل) في كل من سوقي النقد والمال وأسواقها الثانوية، وأنها تؤدى مهمة الوساطة (Intermediation) بين المقرضين والمقترضين بهدف تحقيق الربح.

**١,٢ المصارف الاستثمارية** Investment Banks

وهي مؤسسات مالية تهتم بالدرجة الأولى بالأنشطة، والفعاليات الاستثمارية، وفي مجالات مختلفة حيث تقوم المصارف الاستثمارية بدراسة فرص الاستثمار المتاحة وتقويمها، واختيار المشاريع والترويج لها، ثم تهيئة المناخ الاستثماري المناسب لها، وكذلك تقوم المصارف الاستثمارية بتدبير الموارد المالية التي تسمح بتقديم القروض متوسطة الأجل لمختلف المشروعات الاستثمارية، كما تقوم المصارف الاستثمارية بمتابعة المشروعات التي تتبناها، ومتابعة تنفيذ اتفاقيات القروض التي عقدتها مع المشروعات المقترضة وغيرها من الأعمال المتعددة التي تعتمدها المصارف الاستثمارية كشراء أو إصدار الأوراق المالية.

وقد كانت البدايات الأولى لمصارف الاستثمار في بريطانيا، حيث اقتصرت أعمالها على قبول الأوراق التجارية بهدف تمويل التجارة الخارجية، وتوفير الأموال اللازمة للمقترضين في الخارج بطرح الأسهم والسندات في الأسواق المحلية لرأس المال، لذلك سميت بـ(مصارف التجار) (Merchant Banks)، وفي فرنسا سميت بمصارف الشؤون المالية (Banques d' Affaires)، لأنها لا تسهم في إنشاء المشروعات الجديدة، سواء أكانت مشروعات خدمية، أم مشروعات صناعية. أما في الولايات المتحدة فتسمى بمصارف الاستثمار (Investment Banks)، وهي في هذا البلد لا تعتبر مصارف وفقاً للمفهوم التقليدي والمتعارف عليه للمصرف، فهي لا تقبل ودائع ولا تمنح قروضاً، إلا أنها من جانب آخر، تضطلع بمهمة الوساطة Intermediation في سوق المال Financial Market بين المقترضين والمستثمرين، حيث يقوم بشراء الأوراق المالية الجديدة بالجملة وبيعها بالتجزئة، أو يكون سمساراً يحصل على عمولة من بيع الأوراق المالية المتوفرة في السوق وشرائها.

**٢,٢ مصارف الادخار** Saving Banks

تعمل هذه المصارف على أساس تشجيع المواطنين على وضع مدخراتهم في حسابات ادخار خاصة، وهي بهذا تستقطب فئات من ذوى الدخل المحدود، وبعض هذه المصارف لا يستهدف الربح بصورة خاصة، وإنما يستهدف استقطاب المدخرات، وتشغيلها أي استثمارها في مجالات محدودة، تحددها القوانين والتشريعات النافذة، وتلقى هذه المصارف دعماً من شرائح المجتمع، ومن السلطات الحكومية، لعدة أسباب في مقدمتها:

- إنها تشجع وتنمى وعى الادخار لدى المواطنين.
- إنها ترعى صغار المدخرين، حيث إن المصارف الأخرى غير قادرة، أو راغبة في تقديم خدمات كهذه.
- إنها تستثمر الجزء الأكبر من إيراداتها في المنطقة التي تقع فيها عمولتها الادخارية والمالية.

- أنها تميل إلى الانتشار الكبير، وهي قريبة من أماكن وجود المدخرين مما يعزز ثقة الجمهور بها.

وتعتمد مصارف الادخار في مواردها على ودائع الأفراد، وإن كانت في بعض الأحيان تقبل ودائع المصارف التجارية، التي تسهم في رؤوس أموالها كنوع من الاستثمار المتواضع، وفي الغالب فإن العمليات الادخارية التي تقوم بها غير محفوفة المخاطر، وربما لهذا السبب تزايد عدد المصارف الادخارية في العالم بشكل كبير، وتضاعفت حدة المنافسة بين هذا النوع من المصارف.

ومن الملاحظ أن المصارف الادخارية عكس المصارف التجارية، لا تسعى أساساً إلى تحقيق الربح، وهي لا تستطيع توليد الودائع، وبالتالي فإن مصارف الادخار لا تستطيع توليد النقود، إذ إن أي قرض يمنحه مصرف الادخار يجب أن تقابله ودائع موجودة فعلاً، وملموسة لمساً لدى المصرف، ومن الجدير بالذكر أن مصرف الادخار يمنح فوائد على الودائع تحت الطلب، بينما المصرف التجاري قد لا يفعل ذلك على الودائع الجارية.

**٣,٢ منشآت التأمين ضد الحوادث**

Injury Insurance Establishments

وهي منشآت مالية تختص بالدرجة الأساسية بالتأمين ضد المخاطر التي يتعرض لها المواطنون، أو البضائع، أو المنشآت على اختلاف أنشطتها وفعالياتها ومن هذه المخاطر حوادث السيارات، والحريق، والسرقة، أو الغرق...الخ، وذلك عن طريق استيفاء أقساط التأمين من المؤمن له، ومن ثم تغطية الخسائر عند وقوعها فعلاً.

**٤,٢ منشآت الوساطة المالية** Financial Intermediation وهي منشآت الوسطاء الماليين في السوق النقدية (Money Market) (سوق الأوراق المالية قصيرة الأجل) والسوق المالية (Financial Market) (سوق الأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل)، وتسمى الأسواق المالية أيضاً (البورصات).

والبورصة (Bourse) هي المكان الذي يتم التعامل فيه بالأوراق المالية الطويلة، ومتوسطة الأجل (الأسهم والسندات) عن طريق وسطاء مؤهلين ومختصين وفي أوقات

محددة. والبورصة بحكم طبيعتها الاقتصادية تعتبر حلقة وصل بين مشروعات التنمية وادخارات الأفراد، فهي من جهة تعتبر السوق الطبيعية التي تروج فيها مصلحة المستثمرين الذين يسعون وراء رأس المال لتطوير مشروعاتهم، وتنميتها، وهي من جهة ثانية تعتبر المكان الملائم لادخارات الأفراد بهدف جني الفائدة وتنمية رأس مال.

وقد تنامت عمليات هذه المنشآت ونشاطاتها خلال العقود الأخيرة، وذلك لازدياد حجم الشركات المدرجة في الأسواق المالية، فضلاً عن زيادة حجم التداول بالأوراق المالية.

**٢,٥ المنشآت المالية الدولية** Financial World Wide

وهي منشآت ذات فاعليات وأنشطة مالية عالمية، تتجاوز حدود البلد الواحد، حيث تعمل على صعيد دولي أو إقليمي، وهذه المنشآت تتولى تجميع الإدخارات من هذه الدول، ومن ثم إعادة إقراضها، أو استثمارها في دول أخرى، وقد تطور عمل هذه المنشآت بشكل كبير خلال العقدين الأخيرين، وذلك بحكم تطور تكنولوجيا المعلومات، وتوفير وسائل وأساليب الاتصالات المختلفة، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فقد أدى ظهور الأنشطة الدولية المختلفة على الصعيد الاقتصادي، وظهور التكتلات الاقتصادية، ويرمز مفهوم العولمة(Globalization) الذي يشير إلى تداخل العلاقات بين المصارف المختلفة عبر العالم.

**وقد اتخذت العولمة اتجاهين أساسين هما:**

أ) **الخدمات المصرفية عبر الحدود**، أي قيام المصرف في دولة ما بتوفير خدمات مصرفية لمستهلك الخدمة في دولة أخرى، حيث أتاح التطور التقني في شبكات الحاسبات الآلية للمصارف المحلية بتقديم خدمات مصرفية (تحويلات مالية، وخدمات بطاقات الائتمان وغيرها)، إلى زبائن لها مقيمين خارج البلاد، فالكثير من المصارف تجرى تحويلاتها المالية بشكل فوري من خلال شبكات التمويل الأولى، مثل شبكة الجمعية الدولية للاتصالات المالية بين المصارف. Society of World Wide Inter Bank Financial Telecommunication.

ب) **تقديم الخدمات المالية من خلال الاستثمار المباشر** عن طريق فروع المؤسسات المالية لدولـة معينـة في دولـة أخـرى، أو إنشـاء مؤسسـات مشـتركة، أو الإسـهام في مشـاريع استثمارية خارجية.

فعلـى سـبيل المثـال، يقـدر حجـم رؤوس الأمـوال العربيـة المسـتثمرة في الخـارج وفقـاً لتقـديرات صـندوق النقـد العربـي عـام ١٩٩٢م بحـوالي (٦٧٠$) مليـار دولار يتركـز معظمها في الولايات المتحدة الأمريكية ودول غرب أوروبا.

كمـا أنشـأت العديـد مـن الـدول العربيـة مصـارف لهـا في الخـارج ( Offshore Banking Units) تركزت بصفة أساسية في لندن وباريس ولكسمبرج، وذلـك فضـلاً عن المصارف العربية الأجنبية المشـتركة، وفي المقابـل امتـد نشـاط المصـارف الأجنبيـة إلى المنطقة العربية، فقـد بلـغ عـدد فـروع المصـارف الأجنبيـة عـام ١٩٩٠م في مصـر (٢٢) مصرفاً، وفي دولة الإمارات العربية (٢٨) مصرفاً، وفي لبنان (١٥) مصرفاً، وفي البحـرين (١٤) مصرفاً، وفي سلطنة عمان (١٢) مصرفاً، و(٨) مصارف في كل من قطـر والـيمن، و(٦) مصارف في الأردن.

### ٣. المصارف المتخصصة Specialization Banks

تعرف المصارف المتخصصة بأنها: تلك المصارف التي تتخصص في تمويـل قطاعـات اقتصادية معينة، ومن أهم أنواع المصـارف المتخصصـة، المصـارف الصـناعية والمصـارف الزراعية، والمصارف العقارية، كما وتعرف بأنها: تلك المصـارف الـتي تقـوم بالعمليـات المصـرفية، الـتي تخـدم نوعـاً محـدداً مـن النشـاط الاقتصـادي، مثـل النشـاط الصـناعي، أوالزراعي، أو العقاري، وذلك وفقاً للقرارات الصادرة بتأسيسها، والتي لا يكـون قبـول الودائع تحت الطلب من بين أوجه نشاطاتها الرئيسة.

**ويتبين من التعريف أعلاه أن المصارف المتخصصة تتصف بخصائص معينة أهمها ما يأتي:**

- أنها تعتبر مؤسسات غير ودائعية، أي أن المصارف المتخصصة لا تعتمد في مواردها المالية على إيداعات الأفراد كما هوالحال بالنسبة للمصارف التجارية، وإنما تعتمد على رأس مالها وما تصدره من سندات.
- ارتباط نشاطها برأس مالها، أي أن المصارف المتخصصة لا تستطيع التوسع في أنشطتها المختلفة، إلا في حدود مواردها المالية فهي ليست كالمصارف التجارية يمكنها استثمار أموال الزبائن.
- معظم القروض التي تمنحها تكون بآجال طويلة نسبياً، حيث تقوم أغلب المصارف المتخصصة، بتوظيف مواردها في قروض طويلة الأجل، وذلك عكس ما هو متبع في المصارف التجارية التي تحكمها في هذا الصدد آجال الأموال التي أودعها الزبائن.
- التخصص في تمويل نشاط إقتصادى معين، فالمصارف المتخصصة، وكما هو واضح من تسميتها، تخصص في تمويل أنشطة معينة، حيث نجد المصارف الصناعية تتولى مهمة تمويل القطاع الصناعي، والمصارف الزراعية تخصص في تمويل القطاع الزراعي، والمصارف العقارية تخصص في تمويل قطاع البناء والإسكان والمرافق أو المساهمة فيها.

ويعود السبب وراء هذا التخصص إلى ما تقتضيه ظروف التمويل في كل من هذه المجالات ذات الطبيعة والخصائص المتباينة. وفيما يأتي مختصر لأنواع تلك المصارف المتخصصة.

**أ) المصارف الصناعية: Industry Banks**

تقوم المصارف الصناعية بتوفير الموارد المالية اللازمة لدعم المشروعات الصناعية، وتنميتها على اختلاف أحجامها (الكبيرة والمتوسطة والصغيرة) وكذلك المشاركة في رؤوس أموال بعض المشروعات الصناعية المختلفة.

وحتى تتمكن المصارف الصناعية من إدارة شؤونها المالية، وتعظيم مواردها، فإنها توجد في سوق رأس المال للحصول على موارد طويلة الأجل، ولذا نجد أن موارد المصرف الصناعي، تتمثل في حقوق الملكية من رأس المال، والاحتياطيات والمبالغ المقترضة من البنك المركزي، وودائع وقروض من مؤسسات دولية، وغالباً ما يتدخل البنك المركزي، أو القانون النافذ في تحديد القروض التي يستطيع المصرف الصناعي منحها للمستفيدين من الصناعيين، وتحكم هذه المصارف مجموعة من القوانين والتعليمات.

**وإن أهم ما تقوم به المصارف الصناعية ما يأتي:**

- **منح القروض والتسهيلات الائتمانية للمشروعات الصناعية** بآجال قصيرة ومتوسطة وطويلة، ولأغراض مختلفة كالتوسعات في مشروعات قائمة، أو تمويل مشروعات جديدة.
- **المشاركة المباشرة في رؤوس أموال المشروعات الصناعية.**
- **تقويم المشروعات الصناعية**، وإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لصالح الزبائن.
- **فتح الاعتمادات المستندية** لعمليات الاستيراد والتصدير.
- **إصدار خطابات الضمان** بأنواعها المختلفة.

### ب) المصارف الزراعية: Agricultural Banks

تضطلع بتقديم كافة الخدمات المصرفية ذات الصلة بالنشاط الزراعي، مثل القروض والتسليفات التي تمنحها للمزارعين لشراء الآلات الزراعية، واستصلاح الأراضي، وتمويل نفقات الزراعة والحصاد، فضلاً عن إقراض الجمعيات التعاونية الزراعية، لمباشرة الأغراض الإنتاجية، وقبول ودائع ومدخرات المزارعين، والجمعيات التعاونية.

ومن الملاحظ أن تقديم الائتمان الزراعي يكتنفه في الواقع قدر أكبر من المخاطر، التي من الممكن أن تتعرض لها المصارف الزراعية، موازنة بالمصارف التجارية ويعود أهمها إلى ما يأتي:

- الطول النسبي لدورة الإنتاج الزراعي بالنسبة إلى دورة الإنتاج الصناعي، وهو ما يتيح للمزارعين مساحة زمنية أكبر لإنفاق الأموال المقترضة، واستخدامها في مجالات أخرى، ومن ثم تعريض المصرف الزراعي لمصاعب عند قيامه بالتحصيل من الزبائن.
- انخفاض عائد الائتمان الزراعي، قد لا يكفي في بعض الأحيان لتغطية النفقات التي تحملها المصرف.
- التأثير السلبي للظروف الجوية والطبيعية في المحاصيل الزراعية، يحمل في طياته عجز المزارعين عن الوفاء بالتزاماتهم المالية نحو المصرف.

### ج) المصارف العقارية: Real Estate Banks

تتمثل المصارف العقارية في تلك المصارف التي تتخصص بتقديم الخدمات الائتمانية العقارية، وما يتصل بها من تمويل لمشروعات الإسكان والبناء، كمنح السلف بضمان الأراضي أو العقارات المشيدة، أو تقديم القروض للجمعيات التعاونية الإسكانية، كما تسهم المصارف العقارية في تأسيس شركات لبناء المساكن والعمارات والمباني على اختلاف أنواعها.

وتعتمد هذه المصارف في تمويل نشاطها على رؤوس أموالها، وعلى القروض طويلة الأجل التي تحصل عليها كدعم من البنك المركزي والمصارف الأخرى، والسندات التي تصدرها.

ومما تجدر الإشارة إليه، أن المصارف العقارية لا يقتصر نشاطها على منح القروض التي يكون أغلبها طويلة الأجل، وإنما يشمل نشاطها أحكام الرقابة الكاملة على الإنفاق، وربطه بعمليات الإنجاز، كما أن بعض المصارف العقارية تقوم بدراسات الجدوى الاقتصادية لمشروعاتها، وتقديم المشورة لأجهزة التعمير والإسكان الرسمية في البلد

المعني، كذلك فإن هذه المصارف تشجع المشروعات الإسكانية الفردية، ولتعظيم مواردها فإن هذه المصارف غالباً ما تستثمر أموالها في مشروعات مختلفة مثل الفنادق، والمدن السياحية، والمجمعات الإسكانية الراقية.

**٤. المصارف الإسلامية** Islamic Banks

تعرف المصارف الإسلامية بأنها: مؤسسات مالية عقدية تعتمد في عملها على العقيدة الإسلامية، وتسعى إلى تحقيق المصالح المادية المقبولة شرعاً، عن طريق تجميع، وتوجيهها نحو الاستثمار الأمثل، وتعرف كذلك بأنها: مؤسسات مالية تباشر الأعمال المصرفية مع التزامها باجتناب التعامل بالصيرفة الربوية، بوصفها تعاملاً محرمٌ شرعٌ، كما وتعرف بأنها: مصارف لا ربوية، أي أنها لا تتعامل بالفائدة، فهي لا تتلقى الودائع بالفائدة، بل تتلقاها لقاء حصة من الأرباح تحدد نسبتها لا مبلغها مقدماً، ولا تمنح التمويل بالفائدة، وإنما تمنحه حصة من الأرباح تحدد نسبتها بالطريقة نفسها.

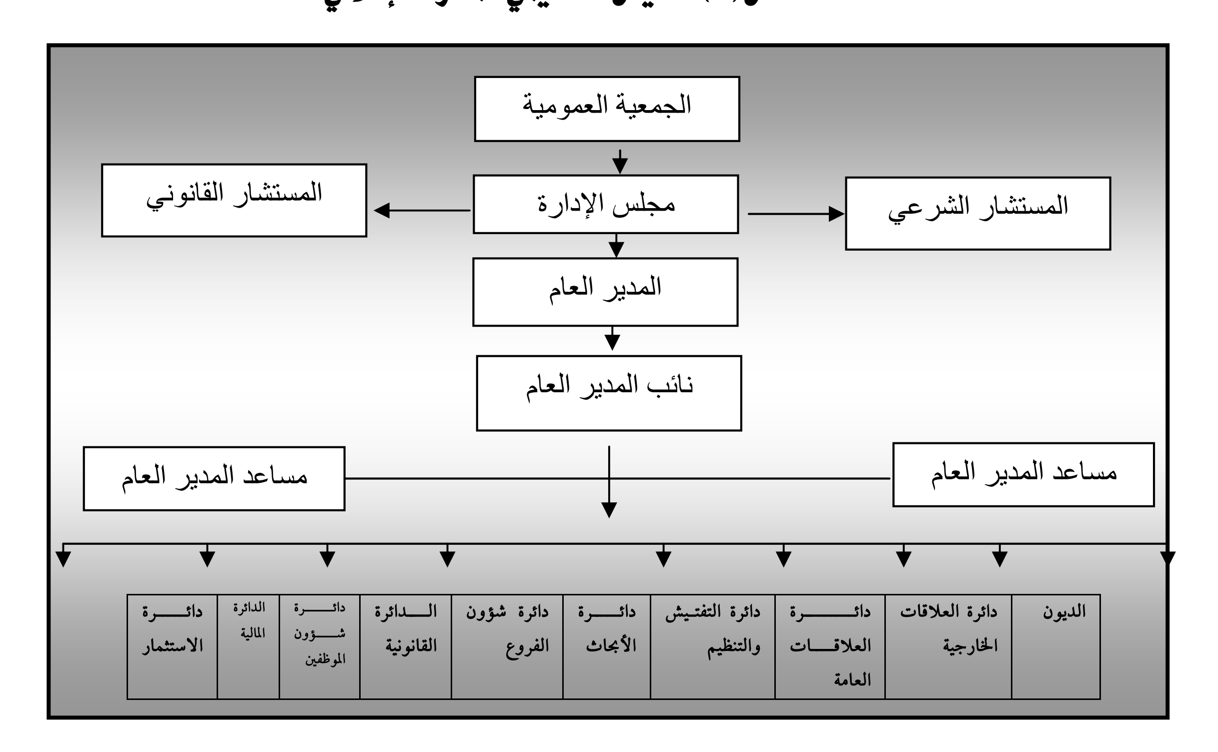
**ويتبين مما تقدم أن المصارف الإسلامية تختلف عن المصارف التجارية من حيث إطارها الفلسفي، وآلية عملها، وذلك على النحو الآتي:**

- **إن المصارف الإسلامية تزاول نشاطها في إطار الشريعة الإسلامية،** وفي ظل العدالة الاجتماعية والاقتصادية، أي أنها تعمل باتجاه تحقيق القيم الروحية التي ترى في الإنسان جوهر التقدم والرفاهية.
- **إن المصارف الإسلامية ترى في التنمية الاقتصادية، والاجتماعية خلاصة للإنسان** من حالات الضيق والعوز والفاقة والجهل، لذا فإن التنمية من وجهة نظر المصارف الإسلامية ليست مادية فحسب، وإنما روحية وأخلاقية أي تنمية شاملة.
- **إن المصارف الإسلامية ترى في المال أنه ملك لله** جلّ جلاله وأن البشر مستخلفون فيه، فالمال بجميع أشكاله، ملك لله سبحانه وتعالى خالق الكون.
- **أن المال في الإسلام يجب أن يوجه، ويحرك من أجل الاستثمار الفاعل** لخدمة المجتمع، ولا يوجه لغرض الاكتناز.

- **إن المصارف الإسلامية ترى أن الضرورات الإنسانية تملى عليها أن تركز نشاطها على التنمية الاجتماعية والاقتصادية**، وهي عندما تستثمر الأموال في مؤسسات الأعمال، إنما تبتغي بلوغ هذه الأهداف النبيلة حصراً، ولهذا فإن أموال المصرف الإسلامي هي بمثابة (أمانات) تستثمر على أساس مبادئ المشاركة والمضاربة الشرعية، ودون ضمان أي عائد مسبقٍ ثابت لأصحاب هذه الأموال.
- **أن المصارف الإسلامية تعتمد على الحوافز غير سعر الفائدة**، لاستقطاب المدخرات، هذه الحوافز هي حوافز روحية، واجتماعية، وعقدية، ويرى المستثمرون أن مثل هذه الحوافز تفوق في أهميتها الحوافز المادية، فالإسلام يوفق بين الروح والمادة، ولهذا فإن مهمة المصارف الإسلامية تذهب في تحقيق هذه المعادلة.
- **أن المصارف الإسلامية هي في واقعها مصارف استثمار**، ذلك أن الاستثمار هو الشريان الحيوي بالنسبة لها، وأن نجاح المصارف الإسلامية وبقاءها يعتمد بالدرجة الأساسية على كفايتها الاستثمارية.
- **أن المصارف الإسلامية باعتبارها مصارف استثمارية، أو مصارف تمويل بالمشاركة تعتمد على البحث عن فرص التنمية**، وفي الحالة هذه تتقابل إيجابياً مع المجتمع، وتدعوه للمشاركة في نشاطها الإنساني التنموي للصالح العام.
- **إن المصارف الإسلامية بحكم تمسكها بالشريعة الإسلامية وقواعد الإسلام الحنيف، مصارف اجتماعية-إنسانية**، تحقق أعلى درجات التكافل الاجتماعي من خلال مبدأ العدالة والمساواة في توزيع الثروات.

## ١,٤ إدارة المصارف الإسلامية

**الشكل (١): الهيكل التنظيمي للمصرف الإسلامي**




**الجمعية العمومية:** The General Organization[58]

تتكون الجمعية العمومية للمصرف من المساهمين فيه، ويحدد قانون الشركات والنظام الأساسي اجتماعاتها، وطريقة الانتخاب، والتصويت فيها، وتتلخص أهم اختصاصاتها فيما يأتي:

أ. انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.

ب. الموافقة على الميزانية السنوية، وتوزيع الأرباح والخسائر، وتوزيع الأرباح وسماع تقرير المستشار الشرعي.

ج. زيادة رأس المال أو خفضه.

د. انتخاب مدققي حسابات المصرف.

ه. إجراء أي تعديل على النظام الأساسي للمصرف.

- **مجلس الإدارة:** Administration Board

مجلس الإدارة هوالسلطة الإدارية العليا في المصرف ويتكون من سبعة أعضـاء علـى الأقل وأحد عشر على الأكثر، تنتخبهم الجمعية العمومية ويمارس سلطاته بتفويض منهـا في الحدود التي ينص عليها النظام الأساسي، وتقـع علـى عـاتق مجلـس الإدارة مسـئولية رسم السياسات العامة للمنصرف، **بطريقة تحقيق الأهـداف** الموضـوعية بأفضـل السـبل، **وأهم اختصاصاته تتمثل في:**

أ. **تحديد السياسات العامة لتسـيير أعمـال المصـرف،** وإصـدار التعليمـات الداخليـة المتعلقـة بتنظـيم أعمـال المصـرف وإدارتـه، وخاصـة اللـوائح المتعلقـة بالتعيينـات، والترقيات، والزيادات والمكافآت التشـجيعية، والسياسـات الماليـة والإداريـة اللازمـة لتسيير أعمال المصرف بصورة مشابهة للمؤسسات المصرفية، كما يقـوم مجلـس الإدارة بتعيين المدير العام للمصرف، وبعض الخبراء والمستشارين من ذوى الكفاءات.

ب. **إقرار اللوائح الداخلية المتعلقة بتنظـيم العمـل،** وأحكـام قبـول الودائـع الجاريـة والتوفير والاستثمارية، وتنظيم إدارة صندوق المشاركة والأمـوال المخصصـة لأهـداف معينة.

ج. **رسم السياسة العامة والمتعلقة بتوظيف الأموال والموارد الماليـة المتاحـة،** وتحديـد طرق استثمارها، بما يضمن توزيع المخاطر، وتحديـد الضـمانات المقبولـة مـن الوجهـة الشرعية.

د. **تحديد رسوم الخدمات،** والعمولات، والأجور الـتي يمكـن للمصـرف أن يتقاضـاها عن الأعمال المصرفية والخدمات التي يقدمها المصرف.

ه. **إقرار خطة العمل السنوية** الموضوعة لفتح الفـروع الجديـدة والتوسـع في مجـالات الاستثمار المختلفة، وتطوير واستخدام أساليب جديـدة لتطـوير العمـل المصـرفي غـير الربوي.

و. **الرقابة الشاملة على جميع أعمال المصرف.**

ي. **تعيين المفوضين** بالتوقيع عن المصرف بصفة عامة.

ز. **إعداد التقرير السنوي المتضمن الميزانية العمومية**، وحساب الأرباح والخسائر لعرضها على الهيئة العامة للمساهمين.

- **المدير العام:** The Director General

وظيفة المدير العام أعلى وظيفة تنفيذية في المصرف، ويؤدى أعماله وفقاً لقرارات مجلس الإدارة، ويقوم بتوجيه العاملين في إدارات المصرف وفروعه المختلفة وله سلطة إصدار القرارات النهائية لهم، كما يقوم بمراقبة أعمالهم للتأكد من سلامة تنفيذ السياسات المرسومة بوساطة مجلس الإدارة.

**وأهم واجبات المدير العام ومسئولياته تتمثل في:**

أ. **الإشراف على جميع إدارات المصرف**، والتنسيق بينها، ومتابعة نشاطها، وتنفيذ القرارات المعتمدة بوساطة مجلس الإدارة.

ب. **دراسة المشاكل العملية التي تعترض المصرف**، والعمل على حلها.

ج. **الإشراف على إعداد الحسابات الختامية**، وعرضها على مجلس الإدارة.

د. **إصدار القرارات الإدارية المتعلقة بالعاملين بالمصرف**، والعمليات الاستثمارية.

ويتبع المدير العام الإدارات المختلفة، وفيما يأتي واجبات هذه الإدارات:

- **دائرة الاستثمار: Investment Office**

**من أهم واجباتها ما يأتي:**

أ. **المساهمة في وضع السياسة الاستثمارية العامة للمصرف**، ووضع خططها وبرامج تنفيذها.

ب. **دراسة المشروعات والعمليات الاستثمارية المقدمة للمصرف**، وإبداء الرأي فيها.

ج. **الإشراف والمتابعة للمشروعات الاستثمارية** التي يدخل فيها المصرف.

ح. وضع **الأسس التي تحكم العلاقة بين المصرف والمستثمرين** طالبي التمويل، فيما يتعلق بتحديد حصة المصرف في المشروعات التي يزمع أن يشارك فيها، والتزاماته تجاه العملية أو المشروع، وكذلك تحديد حصة المصرف من الأرباح.

خ. **إعداد التقارير والدراسات الخاصة بالمشروعات** التي ينشئها المصرف.

د. **الإشراف على أعمال التمويل والاستثمار** لدى الفروع.

- **الدائرة المالية: Financial Office**

**ومن أهم واجباتها ما يأتي:**

أ. إعداد الموازنات الخاصة بالمصرف والفروع والكشوفات الدورية.

ب. إعداد الحسابات الختامية للمصرف.

ج. إعداد الدراسات التحليلية الدورية عن المركز المالي للمصرف.

د. الإشراف على الحسابات المركزية للمصرف، وتوفير احتياجات المصرف من السيولة.

هـ. إمساك السجلات المحاسبية وتنظيمها للمصرف، وسجل المساهمين.

- **الدائرة القانونية: Canonical Office**

**ومن أهم واجباتها ما يأتي:**

أ. **صياغة نماذج العقود** التي يتطلبها عمل المصرف، وكذلك صياغة ومراجعة النماذج المختلفة لمستندات المصرف.

ب. **مباشرة القضايا المرفوعة من المصرف** أو عليه، وإعداد المذكرات في هذا الصدد والترافع أمام المحاكم.

ج. **إبداء الرأي والمشورة القانونية** لمختلف أجهزة المصرف.

د. دراسة المشاكل القانونية التي تواجه المصرف، وإبداء الرأي فيها.

- **دائرة شؤون الفروع: Branches' Affairs Office**

**ومن أهم واجباتها ما يأتي:**

١. القيام بوضع النظم العملية الخاصة بالخدمات المصرفية المختلفة وتنفيذها وفقاً للأسس التي يسير عليها المصرف.

٢. الإشراف على إنشاء الفروع ومتابعة نشاطها.

٣. دراسة الكشوفات الدورية من الفروع حول نشاطاتها.

- **دائرة شؤون الموظفين:** Employees' Affairs Office

**ومن أهم واجباتها هي:**

أ. **الإشراف العام على شؤون العاملين بالمصرف**، وإمساك ملفاتهم، واتخاذ الإجراءات التنظيمية فيما يتعلق بالتعيينات، والرواتب، والترقيات، والعلاوات، والتنقلات، وتطبيق لائحة الجزاءات.

ب. **تحديد احتياجات المصرف** من القوى العاملة.

ج. **القيام بالأعمال المتعلقة بتقديم الخدمات الصحية**، والاجتماعية، والثقافية للعاملين.

- **دائرة البحوث الاقتصادية والإحصاء:** Economical And Statistics Researches Office

**وأهم واجباتها ما يأتي:**

١. إعداد البحوث والدراسات الاقتصادية والإحصائية التي تتناول المشاكل الاقتصادية بصفة عامة للاسترشاد بها في تحديد السياسات العامة للمصرف.
٢. إعداد البحوث الاقتصادية والإحصائية التي يقتضيها عمل المصرف، والمساهمة في إعداد التقارير السنوية.
٣. إعداد الكتيبات والنشرات الإعلامية عن نشاطات المصرف وإصدارها.

- **دائرة التفتيش والتنظيم الداخلي:** Inner Inspection And Organizing Office

من أجل حسن سير العمل في المصرف الإسلامي وفروعه، والتقيد بالأنظمة الداخلية والتعليمات واللوائح الصادرة عن المصرف، ولتحسين الأداء وتبسيط الإجراءات في المصرف وفروعه بما يحقق خدمات مصرفية إسلامية سليمة وحديثة ومتطورة، لابد من إنشاء دائرة التفتيش الدوري المفاجئ على أعمال المصرف وفروعه من النواحي المصرفية ومدى التقيد بالأنظمة، وذلك لتوجيه عمليات المصرف بصورة سليمة واقتراح التحسينات على أنظمة العمل وتبسيط الإجراءات بما يكفل تقديم الخدمات بسهولة وسرعة للمواطنين، وتحسين أداء العاملين.

- **دائرة العلاقات العامة:** General Relations Office

تقوم بتنسيق علاقات المصرف مع زبائنه والعاملين به ومع المصارف الأخرى والمجتمع.

- **دائرة العلاقات الخارجية:** Exteriors Relations Office

وهي من الدوائر الحساسة في المصرف والتي يجب أن تعطى أهمية كبرى لمالها من أهمية لإظهار المصرف بصورة جيدة أمام الآخرين، خاصة المصارف الأخرى، فتقوم هذه الدوائر باختيار المراسلين الأجانب للمصرف، والتأكد من صلاحيتهم لتمثيل المصرف في الخارج، والقيام بما يتكفلون به من أعمال من قبل المصرف الإسلامي للقيام بها، لا يشوبها أي نوع من المعاملات الربوية، وكما تقوم بحل المشكلات التي تعترض عمليات المصرف في الخارج الناتجة عن عمليات خاصة فيما يتعلق بالإعتمادات المستندية، كما تحتفظ هذه الإدارة بصورة عن تواقيع المراسلين، وتنظيم المفاتيح السرية للبرقيات المتبادلة، وتقوم بحل رموز البرقيات التي يتلقاها المصرف.

- **الديوان:** The Bureau

وهو الذي يقوم باستلام الرسائل الواردة، وتسجيلها، وإرسالها إلى الدوائر المختلفة، وكذلك إرسال البريد من المصرف إلى الجهات المختلفة، وحفظ ملفات المصرف.

- **هيئة الرقابة الشرعية:** Legitimate Supervision Body

تقوم الهيئة العامة أو مجلس الإدارة في بعض المصارف الإسلامية بتعيين مستشار شرعي، أو هيئة رقابة شرعية للمصرف من بين العلماء المتخصصين بالأحكام الشرعية العملية حيث تحدد مهمة المستشار الشرعي ف:

أ. دراسة اللوائح والتعليمات التطبيقية التي يسير عليها المصرف في تعامله مع الآخرين بهدف التأكد من خلوها من التعامل الربوي.

ب. دراسة الأسباب الموجبة لتحمل المصرف أية خسارة من خسائر الاستثمار.

## ٢,٤ الميزانية العمومية للمصرف الإسلامي

Islamic Bank General Budget

تتكون الميزانية العمومية للمصرف الإسلامي من جانبين رئيسيين هما: جانب الخصوم (المطلوبات)، وجانب الأموال(الموجودات).

- **جانب الخصوم(المطلوبات):** Liabilities

يقصد بالمطلوبات (الخصوم)، الأموال التي توافرت لدى المصرف الإسلامي من مطلوباته ورأسماله، والتي يستخدمها في تمويل استثماراته، أو في تمويل الأصول المتوفرة لديه أو لتعزيزها، وتشكل الودائع المصدر الرئيس لموارد المصرف المالية، ثم رأسماله الممتلك والقروض.

- **الودائع:** Deposits

تعد الودائع من أهم مصادر أموال المصرف الإسلامي، وتنقسم إلى ثلاثة أنواع هي: ودائع تحت الطلب، وودائع الاستثمار، وودائع التوفير.

- **ودائع تحت الطلب:** Demand Deposits

تتكون من الأرصدة الدائنة لحسابات الأفراد لدى المصارف التجارية الإسلامية، وتنتقل ملكيتها من شخص لآخر عن طريق السحب عليها باستعمال الصكوك، ولا تقل عائداً.

ومن وجهة نظر الزبائن، فإن الغرض من هذه الودائع، هو أن تستخدم كوسيلة للمعاملات والمدفوعات والسيولة، إضافة إلى ذلك، يتعين على المصارف أن تعتبر هذه الودائع بمثابة مواردها الخاصة يمكن الاستفادة منها، ولكنه لا يتم تحويل أية أرباح تحققها هذه الودائع إلى المودعين، وبالمقابل يتعين على المصارف أن تضمن القيمة الكاملة الاسمية للودائع، وتستطيع المصارف أن تضمن القيمة الكاملة للودائع، وتستطيع المصارف تقديم الحوافز والمنح النقدية أو العينية والإعفاءات، أو التخفيف من دفع العمولة والرسوم وحق الأولوية في الاستفادة من التسهيلات المصرفية.

وبرغم أن المصرف سيضمن القيمة الاسمية للوديعة، فإن هذه الودائع لا تحصل على أي عائد، ولكن يمكن أن تخضع لرسم معين، عند قيام المصرف بتقديم بعض الخدمات إلى أصحابها، ولعل أهمها خدمات الصكوك، ومع أن هذا النموذج ينص على دفع الإيداعات الجارية عند الطلب إلى المودعين، فإنه يعمل على أساس الاحتياطي الجزئي، ويمنح قروضاً قصيرة الأجل جداً بلا فائدة (قرض الحسن) في حدود جزء معين من إجمالي الودائع.

**ويمكن للمصرف الإسلامي أن يصنف الودائع تحت الطلب إلى ثلاثة أقسام هي:**

القسم الأول: ويحتفظ به كنقد سائل في خزانته، لضمان قدرته على مواكبة حركة حسابات الودائع تحت الطلب، والمساهمة في تمكينه من تغطية طلبات المودعين للودائع الثابتة (الاستثمارية) عند حلول مواعيد استحقاقها.

القسم الثاني: ويستخدمه المصرف في المضاربة مع المستثمر، ويحتل المصرف في هذه المضاربة مركز المضارب، ولا يكون مجرد وسيط.

القسم الثالث: ويوظفه المصرف في القروض والتسهيلات الائتمانية إلى الزبائن، ولا يكون هذا التوظيف على أساس المضاربة، ولا على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر وإنما يتم تقديمه إلى الزبائن لمساعدتهم في حالات العسر المالي.

- **ودائع الاستثمار Investment Deposits**

وهذه الأموال التي تودع في حسابات الاستثمار، ويعلم أصحابها أنها سوف تستثمر في مشاريع تنطوي على المخاطرة، وأنها لا تخضع لمتطلبات الاحتياطي.

وإن تعرضت هذه الودائع عند استثمارها إلى خسائر، التي غالباً ما تكون قليلة بسبب تنوع حوافظ الاستثمار والانتقاء الحريص للمشروعات، والإشراف والمراقبة على سير أعمالها، فإن هذه الخسائر سوف تنعكس في صورة انخفاض القيمة الاسمية للودائع، أي أن المصرف الإسلامي لا يقدم أي ضمان على القيمة الاسمية لودائع الاستثمار.

أما مقدار الأرباح التي يحصل عليها المودع أو مقدار الخسائر التي يتحملها، فإن ذلك يتم عن طريق إجراء اتفاق تعاقدي بين المودع والمصرف الإسلامي، تحدد فيه نسب

توزيع الأرباح والخسائر لكل من الطرفين، وأن هذا الاتفاق ينبغي أن يكون قبل إجراء عملية الاستثمار.

ومن الملاحظ أن هذا الشيء غير موجود في المصارف التجارية التقليدية، أي أن المودع لا يشارك المصرف في أرباحه وخسائره، وإنما يحصل على معدل عائد ثابت على وديعته مع المحافظة على القيمة الاسمية للوديعة.

أما عن مدة بقاء الوديعة الاستثمارية في المصرف، فيرى بعض الكتاب، أنه من الضروري أن يلتزم المودع بملزم شرعي بإبقاء وديعته مدة لا تقل عن ستة أشهر تحت تصرف المصرف، لكي يتمكن من الاستفادة منها في مجال الاستثمار، وعندما يواجه المصرف طلباً من أحد الأشخاص بسحب وديعته الثابتة (الاستثمارية)، فإن المصرف يدفع قيمة الوديعة من الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها في خزائنه التي تتألف من الآتي:

- جزء من الأرصدة النقدية التي لم يتمكن من استثمارها من الودائع الثابتة.
- جزء من الودائع الجارية (تحت الطلب) التي يمكن للمصرف أن يحتفظ بها كإحتياطى لتغطية طلبات السحب على ودائع الاستثمار.
- جزء من رأسماله الممتلك الذي يحتفظ به بصورة سائل نقدي لمواجهة طلبات الزبائن.

كما أن المصرف يسعى جاهدا لتوفير المضاربة الناجحة، ولا يجوز له تأجيل استثمار الودائع الثابتة (الاستثمارية) التي يتسلمها، ولا يتمهل في تهيئة الفرصة المناسبة للمضاربة الناجحة بها، بقصد توفير السيولة النقدية في خزائنه أو إيثار لاستثمار أمواله الخاصة على أموال المودعين.

- **وديعة توفير:** Save Deposits

تشتمل هذه الوديعة على خصائص النوعين السابقين، فهي تلتقي مع الوديعة الجارية، في إمكانية السحب منها متى شاء المودع ذلك دون إخطار، وتلتقي مع الوديعة الاستثمارية في إمكانية دخولها في مجال المضاربة، ويعامل المصرف الإسلامي هذه الوديعة معاملة ودائع الاستثمار.

**وفي ضوء ما تقدم يتضح الآتي:**

- **أن المصرف اللاربوي لا يلزم المودع بإبقاء وديعة التوفير لديه مدة معينة**، كستة أشهر، كما يلزم أصحاب الودائع الثابتة (الاستثمارية) بذلك، بل يمنح أصحابها الحق في سحب أموالهم متى أرادوا ذلك، وبهذا تشابه ودائع التوفير من هذه الناحية ودائع تحت الطلب، ولكن جعل المصرف **اللاربوي** ودائع التوفير ودائع تحت الطلب، لا يمنعه من إدخالها في مجال المضاربات واستثمارها عن هذا الطريق كما يستثمر الودائع الثابتة الشروط والحقوق نفسها.
- **وحتى يضمن المصرف اللاربوي قدرته على مواجهة طلبات السحب** من المودعين، فإنه يعمل على تحديد النسب التي تسحب فعلاً من مجموع ودائع التوفير، فمثلاً إذا كانت النسبة لا تزيد في العادة على (١٠٪) من مجموع ودائع التوفير، فإنه يعتبر عشر كل وديعة من ودائع التوفير وديعة تحت الطلب، ولا يدفع عليها أية أرباح يحققها المصرف، بل يحتفظ بها كقرض في حالة كاملة من السيولة النقدية لمواجهة طلبات السحب من المدخرين الذين يشترط عليهم المصرف أن لا يطالبوا إلا قيمة الوديعة.

وهكذا سوف يحصل المودع على فرصة السحب متى أراد، خلافاً لصاحب الوديعة الثابتة (الاستثمارية)، وفي مقابل ذلك لا تدخل وديعة التوفير كلها في مجال الاستثمار والمضاربة، بينما تدخل الوديعة الثابتة كلها في ذلك المجال.

وكلما طلب المدخرون مدخراتهم قام المصرف بتسديد الطلب من الجزء الذي اعتبره قرضاً من ودائع التوفير، واحتفظ به كسائل نقدي، وفي هذه الحالة يحل هو محل المودع في المضاربات التي أنشأها.

- **رأس المال المدفوع:** Payed Capital

ويعرف بأنه مجموع الأموال التي قدمها مساهمو المصرف فعلاً عند تأسيسه، مشاركة منهم في تكوين رأسماله، ومع أن هذا المصدر لا يشكل إلا نسبة بسيطة من مجموع الأموال التي يحصل عليها المصرف، إلا أنه يعد من الضروري الاهتمام به لأنه يساعد على زيادة الثقة في نفوس المتعاملين مع المصرف خاصة أصحاب الودائع منهم، إذ

أن رأس المال يحدد قيمة الضمان الذي تعتمد عليه الزبائن ضد ما يطرأ من تغيرات على قيمة الموجودات التي يستثمر فيها أمواله.

- **الاحتياطيات:** Reserves

وهي عبارة عن المبالغ التي اقتطعها المصرف عبر السنين من أرباحه السنوية فتراكمت في صورة احتياطيات لتصبح بمثابة ضمان إضافي للمودعين والدائنين الآخرين، ولمساعدته على ممارسة أعماله المصرفية والاحتياطيات على نوعين:

**النوع الأول: الاحتياطي القانوني** Canonical Reserve

والذي يكون فيه المصرف ملتزماً بتكوينه بحكم القانون الذي يصدره البنك المركزي بهذا الخصوص، أو بحكم المبادئ المصرفية الإسلامية السائدة، وذلك من أجل تدعيم مركزه المالي، وزيادة قدرته على الوفاء بالتزاماته تجاه الآخرين.

**النوع الثاني: الاحتياطي الخاص** Special Reserve

والذي يحتفظ به المصرف اختياريا، ويعتمد مقدار هذا الاحتياطي على تقدير إدارة المصرف إلى الحاجة إليه في المستقبل، ويحتفظ بمثل هذا الاحتياطي لتغطية النفقات المتوقعة في المستقبل، مثال ذلك اندثار المباني، والأثاث، والعدد والآلات...الخ.

- **الأرباح غير الموزعة** Non Distribution Profit

وهي عبارة عن الأرباح التي تقرر إدارة المصرف احتجازها من صافي الأرباح القابل للتوزيع لتنمية موارده المالية، وهذا المصدر إضافة إلى أنه يمثل نوعاً من الحماية للمودعين، فإنه يعد وسيلة للحصول على الأموال اللازمة للاستثمار.

ومن احتمالات عدم تحقيق الأرباح، ومن ثم عدم تكون هذا النوع من الاحتياطي في المصارف الإسلامية يعد احتمالاً ضعيفاً في أكثر الظروف، وذلك لأن أموال كل فرد لن ترتبط بمفردها بمضاربة مستقلة، حتى يتوقف ربح صاحبها على نتائج تلك المضاربة المحددة، بل أنها سوف تمتزج بغيرها من الأموال النقدية في بحر الودائع الثابتة (الاستثمارية)، ويدخل المودع كمضارب في جميع المضاربات التي يعقدها المصرف على مجاميع مختلفة من ذلك البحر، وتكون حصته في المضاربة في كل عقد بنسبة وديعته إلى

مجموع الودائع الثابتة وعلى هذا، يتوقف احتمال عدم الربح على أن لا تربح جميع المضاربات التي أنشأها المصرف. والمشاريع التي ارتبط بها على أساس المضاربة، إذ في حالة ربح بعضها يوزع ذلك الربح على الجميع بالنسب المتفق عليها، بعد تغطية ما تحقق من خسائر. ومع ذلك يقترح بعض الكتاب المسلمين أن يقوم المصرف بحشد أرصدة تعوض عن الخسائر، وذلك مما يتحقق له من مكاسب في أوقات اليسر.

ويجب الملاحظة -هنا- أنه عند جمع كل من رأس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح غير الموزعة، تحصل على ما يسمى برأس المال الممتلك أي أن:

رأس المال الممتلك = رأس المال المدفوع + الاحتياطيات + الأرباح غير الموزعة.

- **مستحق للمصارف:** Bank Liability

عندما يتعرض المصرف إلى أزمة مالية مؤقتة يلجأ إلى المصارف الأخرى للاقتراض منها، ومن طبيعته أن تكون هذه القروض دون فائدة ، وفي بعض الأحيان، وخاصة عندما يعجز المصرف الذي يعاني من أزمة السيولة النقدية من الحصول على الأموال الكافية من المصارف الأخرى، يلجأ إلى البنك المركزي (المقرض الأخير) وعلى الرغم من اعتبار الاقتراض من البنك المركزي إحدى الطرق التي تعتمدها المصارف لمعالجة أزمات السيولة العابرة، إلا أنه غالباً ما تتردد في ذلك، حتى ولو كانت هذه القروض أقل تكلفة من غيرها من مصادر التمويل، ويرجع ذلك إلى عدم رضا البنك المركزي عن المصارف التي تكرر الاقتراض منه.

- **الأصول (الموجودات):** (Assets)

يقصد بالموجودات (الأصل) بأنها عبارة عن مجالات توظيف الأموال التي تجمعت لدى المصرف من الودائع ورأسمالها، وتعتمد المصارف الإسلامية في استثمارها هذه الأموال على أسلوب المضاربة والمشاركة. حيث يشارك الأطراف المتعاقدون في المخاطرة وفي العائد.

- **التمويل بالمضاربة:** Silent Financing

يختلف مفهوم المضاربة في الفقه الإسلامي عنه في الاقتصاد الحديث، فهو في الفقه الإسلامي عقد خاص بين طرفين، يقدم أحد الأطراف رأس المال، ويقدم الطرف الآخر جهده المتمثل في الإدارة والخبرة والمناظرة، ويحدد الطرفان في العقد حصة كل منهما من الربح بنسبة مئوية، فإن ربح المشروع تقاسما الربح، وفقاً للنسبة المتفق عليها، وإن ظل رأس المال كما هو عليه، أي لم يزد ولم ينقص، فلا يكون لصاحب رأس المال إلا رأس ماله، وليس للمستثمر(أصحاب الجهد والإدارة) شيئاً، وإن خسر المشروع، وضاع جزء من رأس المال أو كله تحمل صاحب المال الخسارة وحده، ولا يجوز تحميل الطرف الثاني المستثمر أي شيء من الخسارة.

وبمعنى آخر، إن مفهوم المضاربة في الإسلام، يشير إلى المشاركة في الأرباح أما الخسارة المادية فيتحملها صاحب المال وحده، ولا يتحمل المستثمر إلا جهده.

ومن الجدير بالملاحظة أن المضاربة تطبق على الأنشطة التجارية القصيرة الأجل.

- **التمويل بالمشاركة:** Joint Financing

إن المشاركة هي شكل من ترتيبات من الأعمال، وفيها يجمع عدد من الشركاء تمويلهم الرأسمالي، للقيام بمشروع تجاري أو صناعي، ويمكن تطبيق المشاركة على أنشطة الإنتاج والأنشطة ذات الأجيال الطويلة.

هذا يعني أن أسلوب المشاركة يتضمن أكثر من مساهم واحد بالأموال، حيث تقوم كل الأطراف بالاستثمار بنسب مختلفة، وتوزع الأرباح أو الخسائر حسب حصة كل طرف في رأس المال.

والفرق بين المضاربة والمشاركة يتمثل في عدد الأطراف الداخلة في المعاملة. وفي الواقع، إنّ التمويل بالمشاركة يشبه إلى حد كبير سوقاً لحصص الملكية (أسهم رأس المال) يمكن فيها للجمهور والمصارف، بل وحتى البنك المركزي والحكومة أن تحصل على هذه الأسهم، ويمكن للشركات الراغبة في الحصول على أموال بغرض الاستثمار أن تستخدم هذا الأسلوب، وأن تطرح شهادات مشاركة في السوق، وهكذا فإن مثل هذه الشهادات

ستكون في الواقع أدوات مالية قابلة للتحويل تطرحها الشركات، مؤمنة بأصـول الشـركة المصدرة، ويتقرر سعر هذه الشهادات والمعدل الضمني للعائد مـن خـلال قـوى السـوق، كما تقوم المصارف الإسلامية بمنح قروض طويلة الأجل على أساس المشـاركة في الـربح والخسارة.

- **التمويل بالمشاركة المنتهية بالتمليك**:

Joint Financing Ending With Ownership

يعد التمويل بالمشاركة المتناقضة، أو المشاركة المنتهية بالتمليك، شـكلاً مـن أشـكال المضاربة المقيدة في مشروع معين، وقد سميت بصـيغة المشـاركة المتناقضـة علـى أسـاس التناقض التدريجى لحصة الشريك الممول، أي المصرف الإسلامي، حيـث يتفـق الطرفـان على أن يشتري المستثمر أجزاء من حصة الشريك الممول كل فترة زمنيـة معينـة، وتنتهـي الشركة إلى أن يشتري الشريك المستثمر كـل حصـة الشـريك الممـول بعـد انقضـاء هـذه الفترات الزمنية، أما في حالة الشركة المنتهية بالتمليك، فيتفق الشريك الممول مع الشريك المستثمر على أن يبيع حصته بعد فترة من الزمن بمبلغ يتفقان عليه، بحيث يخـرج الشـريك الممول من العلاقة التمويلية عند السداد، ويمكـن تطبيـق الترتيـب ذاتـه لإنشـاء المصـانع والمزارع والمستشفيات، وكل ما من شأنه أن يكون مشروعاً منتجاً للدخل المنتظم.

- **التمويـل بالمرابحـة لأمـر الشـراء**: Revenue Financial For Order To Purchase

يمثل التمويل بالمرابحة، إحدى صور العقود البيعية التي تتضمن قيـام الطـرف الأول (المصرف الإسلامي)، بشراء بضاعة معينة لصالح الطرف الثـاني (الزبـون) مقابـل مبلـغ معين يضاف إلى ثمن هذه البضاعة ، كمـا يتفـق الطرفـان علـى مكـان تسـليم البضـاعة وشروطها ، وطريقة سداد قيمتها للمصرف ، وعادة ما تمنح المصارف لزبائنها فترة سـداد تتراوح بين (٦-١٨شهراً) وفقاً لنص العقد ، وسواء تعلق الأمر بالسداد دفعـة واحـدة ، أو على دفعات متكررة تظل البضاعة ملكاً للمصرف كضمان له حتى انتهـاء سـداد كـل قيمة البضاعة.

• **التـأجير المنتهـي بالتمليـك**: Renting For Purchase Ending With Ownership

وهو عقد على منفعة معينـة، ولمـدة معلومـة وبـثمن معلـوم، وفيـه يقـوم المصـرف (المـؤجر)، بشـراء أصـول إنتاجيـة أو رأسماليـة (سـيارات أو الآلات المعينـة أو عقـار أو...الخ) بناء على طلب الزبون (المستأجر)، وذلك من خـلال عقـد، يحـدد قيمـة إيجـار المصرف لهذه الأصول، ومدة استغلالها من قبـل الزبـون، علـى أن يقـوم الأخـير بسـداد دفعات مالية خلال فترة يتفق عليها الطرفان، وتظل ملكيـة الأصـل للمصـرف مـع حـق الزبون (المستأجر) في تملكه عند تمام سداد القيمة المتفق عليها.

• **الشراء مع تـأجيل التسليم**: Purchase With Delayed Delivery

وبمقتضاه يدفع المشتري (المصرف) إلى البائع (الزبون) ثمن الشيء المتفـاوض عليـه مقدماً، على أن يستلم المصرف من البائع ذات الشيء مسـتقبلاً. ومـن الواضـح أن هـذه المعاملة تكون صالحة في نطاق السلع التي يمكن معرفة كميتها ونوعيتها وقت العقد، والتي تتمثل في معظم المحاصيل الزراعية.

ومن الملاحظ أن هذا النوع من المعاملة يسهم في توفير السيولة النقدية للمنتجين المزارعين من مواجهة متطلبات الزراعة.

إن معاملة التمويل العاجل علـى حسـاب الإنتـاج الآجـل، عـرف بعهـد الرسـول الكريم (صلى الله عليـه وآلـه)، في ثمـار النخيـل الـتي كانـت العمـود الفقـري للكيـان الاقتصادي في المدينة المنورة، فقد وجد النبي الحبيب محمد (صـلى الله عليـه وآلـه)، أهـل المدينة يتبايعون ثمار النخيل قبل أن تثمر بصورة عشـوائية، تفضـي إلى الظلـم في غالـب الأحوال، فبين لهم الرسول الأعظم محمد (صلى الله عليه وآله) الطريـق الشـرعي الـذي يسد الحاجة ويمنع الظلم ، حيث قال (صلى الله عليه وآله وسلم) "مـن أسـلم فليسـلم في كل معلوم أو وزن معلوم إلى أجل معلوم"، وبذلك أمكن لصاحب حديقة النخيل أن يبيع مقداراً محدداً من الإنتاج المحتمل من التمر، فيستفيد البائع من النقد المعجـل الـذي يأخـذ

ثمناً مسبقاً، ويستفيد المشتري من المحصول على التمر في موعده وبسعر يقل عادة عن سعر السوق.

- **التمويل عن طريق إيجاد سوق رأس مال إسلامية** Financial by Finding Islamic Capital Market

**يمكن أن نحدد أهم الأدوات الاستثمارية** التي يعتمد عليها المصرف الإسلامي والتي تشكل في مجموعها النواة لبناء رأس المال الإسلامي:

- **الأسهم باعتبارها حصة مشاركة** (Skockson Joint Share):

يمكن أن تستخدم في سوق المال الإسلامية بالقوة والكفاية نفسها، التي تستخدمها المصارف التقليدية، إذ يكون باستطاعة الأفراد شراء بما يتبقى لهم من مال أسهماً في الشركات.

- **سندات المقاصة** (Settlement Bonds):

تقوم هذه المستندات على فكرة مفادها، أن رأس مال المضاربة مقسم إلى حصص متساوية، يملك كل صاحب حصة بمقدار ما يشتريه من حصص، حيث يعطى له لإثبات حقه سنداً بذلك، وقد صدر بها قانون مؤقت مستقل في المملكة الأردنية، حيث تم تعريف سندات المقاصة في المادة الثانية من قانون المصرف الإسلامي الأردني رقم(١٣) لسنة ١٩٧٨م، كما يأتي: (تعنى سندات المقاصة الوثائق الموحدة القيمة والصادرة عن البنك بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها على أساس المشاركة في نتائج الأرباح المتحققة سنوياً حسب الشروط الخاصة بكل إصدار على حده ويجوز أن تكون هذه السندات صادرة لأغراض المقاصة المتخصصة وفقاً للأحكام المقررة لها في هذا القانون).

- **الأسهم غير المصوتة**(Non-Voting Share):

الأصل في نظام المشاركة في الفقه الإسلامي أن المشاركة قد تكون في رأس المال وحق العمل، حيث يكون كل واحد من الشركاء مالكاً لرأس المال بمقدار حصته فيه، وله حق الإدارة والتصرف، وهذه هي شركة الضمان، أو تكون المشاركة برأس المال من

جانب، والعمل من جانب آخر، وعندئذ ترتفع يد صاحب رأس المال عن الإدارة والتصرف، ويصبح العامل أو المستثمر هو صاحب الكلمة في إدارة العمل، ضمن حدود الشروط التي قد يحددها له رب المال، وهذه هي شركة المضاربة.

إذاً الأسهم المصوتة(Voting Shares)، هي التي تجمع بين حقوق الملكية وحق الإدارة والتصويت والانتخاب.

أما الأسهم غير المصوتة(Non-Voting Shares) فهي التي تمثل فقط حقوق المشاركة في أرباح المشروع دون أن يكون لمالكيها حق التدخل في الإدارة والتصويت، أو الانتخاب والترشيح لعضوية مجلس الإدارة.

- **التمويل القصير الأجل** (Short-Term Financing)

أحد الأنشطة المهمة في ظل العمل المصرفي الحديث، هو منح القروض قصيرة الأجل لسد متطلبات الأنشطة المختلفة(الصناعة، التجارة،...الخ)، وتمنح القروض القصيرة عادة بسعر فائدة محدد، فكيف يمكن منح قروض قصيرة الأجل على أساس المشاركة في الربح والخسارة؟ يمكن أن تنسب الأرباح للقروض التي تعد حسابات ربعية (ربع سنوية)، ومن خلال تحديد نسبة ربع سنوية أو شهرية لربح تمويل القصير الأجل من مجموع التمويل، أما فيما يتعلق بالقروض التي تقل آجالها عن(٣٠) يوماً، وهي القروض التي تمنحها المصارف إلى زبائنها لآجال قصيرة في حدود معينة، ففي هذه الحالة يمكن أن يفرض المصرف رسم خدمة على أساس العملية الواحدة،(لا على أساس مدة القرض أو مبلغه)، ويمكن أن تحدد رسوم الخدمة على أساس التكاليف الإدارية، ولكن إذا كان رسم الخدمة هذا مبلغاً ثابتاً، فإنه يكون عبارة عن فائدة ما على قرض المصرف القصير الأجل، حتى ولو لم يربط هذا الرسم صراحة بمدة القرض أو مبلغه.

ويدخل ضمن مسألة التمويل القصير الأجل القروض قصيرة الأجل بين المصارف الإسلامية، فقد يواجه المصرف أزمة سيولة عابرة نتيجة الزيادة الطارئة في طلب الأفراد على نقود الودائع، أو نتيجة قيام المصرف بتمويل مشاريع طويلة الأجل بموارد مالية قصيرة الأجل، وفي غياب سعر الفائدة، كما تطلب به الشريعة الإسلامية، يمكن تمويل

القروض القصيرة الأجل بين المصارف عن طريق تحديد المكافأة على أساس المشـاركة في الأرباح والخسائر، بحيث أن المصرف المقـرض يشـارك في الأربـاح الـتي يحققهـا المصـرف المقترض، ولكن في حالة معاناة مصـرف معـين مـن مشـاركة مـادة السـيولة، قـد لا يجـد المصرف استعداد المصارف الأخرى لتمويله بالسيولة اللازمـة علـى أسـاس المشـاركة في الأرباح، وفي هذه الحالة يضطر المصرف إلى اللجوء إلى البنـك المركـزي ليـزوده بالسـيولة اللازمة.

- **رسوم الخدمات(الجعالة):** (Service Fees)

تسمح الشريعة الإسلامية للمقرض بأن يسـتعيد مـن المقـترض تكـاليف التشـغيل، علاوة على المبلغ الأصلي، وهكذا تصبح المصارف قادرة شرعاً على فرض رسـم خدمـة أو عمولة على القروض التي تقدمها، وكذلك في الحـالات الـتي يعهـد فيهـا إليهـا بـدور الوصي، ولكن هناك شرطاً مهم يرتبط بمثل هذه الرسوم لكي لا تصبح العمولة، أو رسم الخدمة صورة من صور الفائدة، لا يمكن أن يرتبط مبلغ رسم الخدمة ارتباطاً تناسـبياً مـع حجم القرض، وعلى ذلك يمكـن أن تتخـذ المصـارف لا الربويـة جعالـة علـى الوديعـة الثابتة(الاستثمارية)، والواقع أن وساطة المصرف الإسلامي بين المودعين والمستثمرين لـه الحق أن يطلب مكافأة عليها على أساس الجعالة.

ولا يمكن أن تكون هذه الجعالة ربا، لأنها ليست شيئاً يدفعه المدين إلى الدائن لقـاء الدين نظراً إلى أن الودائع الثابتة (الاستثمارية) ليست ديناً علـى المصـرف للمـودع لكـي يكون ما يدفعه إليه في مقابل القرض، وإنما هي باقية على ملكية أصحابها المـودعين لهـا، والجعالة إنما هي على التوكيل بوصفه عملاً ذا قيمة مالية بالنسبة إلى المصرف، يتـيح مـن فرصة اختيار المستثمر، وفرض شروط عليه.

## ٥. البنك المركزي Central Bank

### 1.5 مفهوم ونشأة البنك المركزي Concept Organization and Specification

**أولاً: مفهوم البنك المركزي: Central Bank**

هو مؤسسة نقدية حكومية تهيمن على النظام النقدي والمصرفي في البلد، ويقع على عاتقها مسئولية إصدار العملة ومراقبة الجهاز المصرفي، وتوجيه الائتمان لزيادة النمو الاقتصادي للمحافظة على الاستقرار النقدي عن طريق توفير الكميات النقدية المناسبة داخل الاقتصاد وربطها بحاجات النشاط الاقتصادي.

**ثانياً: نشأة البنك المركزي: Central Bank Organization**

إن الجذور التاريخية للصيرفة المركزية تمتد إلى منتصف القرن السابع عشر، عندما لوحظ أنه في العديد من البلدان، أخذ أحد المصارف يتولى تدريجياً مهمة إصدار الأوراق النقدية، والقيام بدور الوكيل المالي والصيرفي للحكومة، بعد أن كان حق إصدارها متروكاً لكل المصارف، وعلى هذا الأساس يسمى هذا المصرف في البداية بنك الإصدار، Bank of Issue أو البنك الوطني، National Bank ونجم عن تركز الإصدار في يد بنك واحد، أن أصبحت مسألة تنظيم إصدار العملة، وضمان تحويلها إلى ذهب أو فضة أو الاثنين معاً أهم وظائفه الأساسية، وبمرور الوقت كنتيجة لتطور العمل المصرفي توسعت وظائفه، وأغراضه لتتناول تنظيم الإصدار والإشراف على الائتمان على حد سواء.

ويمكن القول في هذا الصدد أن البنك السويدي المعروف باسم (Riks Bank) الذي أنشئ عام ١٥٥٦ وبنك انجلترا (Bank of England) عام ١٦٩٤ يعد من أوائل بنوك الإصدار في العالم، كما يرجع لهما الفضل في تطوير فن الصيرفة المركزية The Art of Central Banking ، ثم بعد ذلك تم إنشاء بنك فرنسا عام ١٨٠٠م، وبنك هولندا عام ١٨١٤م، والبنك الوطني النمساوي ١٨١٧م، والبنك الوطني البلجيكي ١٨٥٠م، وبنك روسيا ١٨٦٠م وبنك ألمانيا ١٨٧٥م، وبنك اليابان ١٨٨٢م.

ومن الملاحظ أن بنوك الإصدار في صورتها الأولى كانت بنوكاً تجارية خاصة، ثم منحتها الحكومات امتيازاً لاحتكار العملة مع حقها في الإشراف عليها، وسيرها طبقاً لقواعد مرسومة، كما حدث في هولندا عام ١٨١٤م، والنمسا عام ١٨١٧م، وانجلترا عام ١٨٤٤م، وفرنسا ١٨٤٨م، وروسيا عام ١٨٦٠م، وأسبانيا م١٨٧٣، واليابان ١٨٨٢م، والسويد ١٨٩٧م، وقد تمخض عن هذا الامتياز أن تميزت بنوك الإصدار عن غيرها من البنوك الأخرى، وبمرور الزمن وبعد أن كسبت بنوك الإصدار احترام البنوك الأخرى وشاع استعمال الأوراق النقدية من قباها وتوليها الوكيل المالي للدولة، توسعت اختصاصاتها لتشمل ليس الإصدار فقط، بل أيضاً المحافظة على احتياطات البلد من الذهب، كما وجدت المصارف التجارية أن من المناسب لها أن تحتفظ لدى بنك الإصدار بحساب خاص تودع في أرصدتها النقدية (احتياطاتها النقدية لتسوية حساباتها، وبذلك أصبح بنك الإصدار يقوم بوظيفة الأمين أو الحارس (Custodian) لاحتياطيات المصارف التجارية، ومن هذه الوظيفة تفرعت وظائف أخرى، أهمها اعتباره كملجأ أو كمقرض أخير (Lender Last Resort) تلجأ إليه المصارف التجارية للتزود بالسيولة كلما كانت هنالك ضرورة لذلك، وفي نهاية القرن التاسع عشر أنشئت العديد من بنوك الإصدار في بلدان العالم مثل البرتغال ورومانيا وبلغاريا وتركيا ومصر والجزائر، وجميع هذه البنوك، احتكرت الإصدار منذ إنشائها، والسبب في منح امتياز إصدار الأوراق النقدية إلى بنك واحد، أن توحيد الإصدار يسهل إشراف الدولة عليه ويزيل حالة الإفراط في الإصدار التي تنشأ عن تعددية جهة الإصدار.

وعندما أدركت الحكومات خطورة احتكار حق إصدار العملة من قبل مؤسسات مصرفية خاصة في حين أن الإصدار يمس مصلحة عامة، اتجهت إلى تأميمها، ومن أوضح الأمثلة على ذلك تأميم بنك فرنسا عام ١٩٤٥م وإنجلترا عام ١٩٤٦م.

ومع مطلع القرن العشرين أخذ إنشاء البنوك المركزية من قبل الحكومات بدلاً من رؤوس الأموال الخاصة يتوالى في بقية أرجاء العالم.

**ثالثاً: خصائص البنوك المركزية:** Central Bank Specification

**يمكن تحديد أهم الخصائص التي تتميز بها البنوك المركزية وفيما يأتي:**

- تعتبر البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تقرها، والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها، وما دامت هذه البنوك تعد إحدى أجهزة الحكومة، فإن قراراتها يجب أن تكون متناسقة مع السياسة الاقتصادية العامة للبلد.
- يعد البنك المركزي ممثلاً للسلطة النقدية التي تدير النظام النقدي، وتشرف على سير العمل المصرفي والنشاط الائتماني، والتحكم في عرض النقد المالي بما يحقق المحافظة على القيمة الداخلية والخارجية للنقد الوطني، وتعزيز الإنتاج والاستخدام، وتحقيق التوازن في المدفوعات الخارجية للبلد، كما أن البنك المركزي يمتلك من الأدوات التي تمكنه من فرض سيطرته على المصارف التجارية، وجعلها تستجيب للسياسة النقدية التي ترغب في تنفيذها.
- تعتبر البنوك المركزية مؤسسات لا تعمل من أجل تعظيم الربح، وإنما وجدت بهدف تحقيق الصالح العام للدولة.
- تركز البنوك المركزية جل أعمالها مع مؤسسات الحكومة، والخزينة العامة، والمؤسسات المصرفية الأخرى ونادراً ما تتعامل مع الأفراد كما هو الحال بالنسبة للبنك الوطني البلجيكي وبنك إيطاليا.
- يمثل البنك المركزي المؤسسة الوحيدة في البلاد التي تحتكر إصدار العملة.
- يوجد في كل بلد بنك مركزي واحد باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يوجد فيها (١٢) مؤسسة للإصدار النقدي خاضعة لسلطة نقدية مركزية بمجلس الاحتياط الفدرالي (Federal Reserve Board) الذي يحدد السياسة النقدية للبلد، والتي تلتزم بتنفيذها جميع بنوك الإصدار.

### ٥ , ٢ وظائف البنك المركزي Central Bank Functions

**تقسم وظائف البنك المركزي إلى أربع وظائف رئيسة :**

**أولاً : وظيفة الإصدار النقدي:** Monetary Issue

يعتبر البنك المركزي الجهة الوحيدة المخولة من قبل الحكومة بحق إصدار العملة الوطنية المتداولة، وهذه المهمة أو الوظيفة تقتصر عليه دون غيره من المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى. وتعد هذه الوظيفة من أولى الوظائف التي تكفل بها البنك المركزي، وارتبطت بمبررات تأسيسه بوصفه بنكاً للإصدار من الناحية التاريخية تمييزاً له عن بقية المصارف والمؤسسات المالية الأخرى التي تزاول العمل المصرفي والائتماني.

وتخضع البنوك كما كان في السابق لقيود قانونية وتشريعية تحدد ، وتنظم قدراته وإمكانياته في إصدار العملة، وهذه القيود المفروضة على حرية البنوك المركزية في الإصدار النقدي ترتبط أساساً بـ(مكونات غطاء العملة) من حيث نوعية وحجم، أو مقدار هذه المكونات، فعندما كانت النظم النقدية تستند على قاعدة الذهب، كانت التشريعات الحكومية تلزم البنوك المركزية بالاحتفاظ برصيد ذهبي يتناسب وكمية الإصدار من العملة بهدف مواجهة طلبات تحويل العملة إلى ما يساويها، أو ما يعادلها من الذهب بحسب شروط قاعدة الذهب النافذة آنذاك.

وعندما تم التخلي عن قاعدة الذهب، والتحول إلى قاعدة النقود الورقية الإلزامية، أصبح غطاء العملة لا يقتصر في مكوناته على الذهب وحده، وإنما أصبح الغطاء الفعلي للعملة الوطنية مرتبطاً ومتحدداً أساساً بدرجة تطور وتنوع النشاط الاقتصادي، والقدرة الإنتاجية للبلد، والتي تنعكس في ميزان مدفوعاته وأصبح غطاء العملة في ظل قاعدة النقود الورقية الإلزامية السائدة الآن، متنوعاً من حيث الأموال المكونة لها منها، السندات الحكومية والأوراق التجارية وأنواع من العملات الدولية الرئيسية فضلاً عن نسبة معينة من الرصيد الذهبي.

ومع المرونة التي توفرها قاعدة النقود الورقية الإلزامية للبنك المركزي في مجال الإصدار النقدي، إلا أنها ليست مرونة تامة أو غير محدودة، إذ إن السلطات النقدية

المعاصرة والمثلة في البنك المركزي تدرك تماماً أهمية الترابط القائم بين كمية النقود المتداولة من جهة، وكمية الإنتاج من السلع والخدمات من جهة أخرى، باعتبار أن العملة الوطنية تعطي لحاملها حقاً قانونياً أو عرفياً للحصول على ما يعادلها من السلع والخدمات، لهذا فإن كمية الإصدار النقدي ترتبط بمقدار الإنتاج الفعلي، لذا يمكن القول بأن الغطاء الفعلي للعملة الوطنية يتمثل حالياً في حجم الإنتاج الحقيقي للبلد، والذي يظهره ميزان المدفوعات.

ومن الضروري الإشارة هنا إلى أن عملية الإصدار النقدي من قبل البنك المركزي يجب أن تراعي الأهداف الاقتصادية العامة التي تسعى الدولة إلى تحقيقها، وفي مقدمة هذه الأهداف تحقيق قدر مناسب ومقبول من الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي، كأهداف أساسية تسعى إليها السياسة النقدية، مما يعني في الوقت ذاته تجنب الضغوط التضخمية من جهة، وتوفير قدر مناسب من الرواج الاقتصادي من جهة أخرى.

**ثانياً: وظيفة الرقابة على الائتمان المصرفي:** Surveillance on Bank Credit

يعتمد البنك المركزي في تطبيقه لهذه الوظيفة على مجموعة من الإجراءات والتدابير الهادفة إلى تنظيم نشاط الجهاز المصرفي، وتوجيهه الوجهة المناسبة والسليمة عن طريق فرض رقابته على عمليات الإقراض والاستثمار المصرفي التي تنعكس بدورها على حجم، أو كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع، وإجمالي السيولة المحلية في البلد بهدف تحقيق الاستقرار النقدي والذي ينعكس في المحافظة على قيمة العملة الوطنية داخلياً وخارجياً، وهذا الاستقرار يمثل هدفاً أساسياً يسعى إليه البنك المركزي أو السلطة النقدية.

إن وظيفة الرقابة على الائتمان المصرفي تتحقق من خلال استخدام البنك المركزي مجموعة من الأدوات والوسائل، وهي في الوقت ذاته أدوات السياسة النقدية، ويكون الغرض من استخدام هذه الأدوات، التأثير في كمية الائتمان المصرفي ونوعيته، أو بمعنى آخر التأثير في حجم واتجاه الائتمان المقدم إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة على أساس، أن هذا التأثير سيترك أثره في عرض النقد، خاصة وأن المصارف التجارية لها دور

مهم في تكوين مقدار عرض النقد، لما لها من قدرة على التوسع أو الانكماش في منح وقبول القروض الائتمانية، وهذا التأثير في مكونات وحجم عرض النقد يترك آثاره في المستوى العام للأسعار، ثم في النهاية يترك آثاره في قيمة العملة الوطنية التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيق الاستقرار النسبي في قيمتها ليسهم في الوقت ذاته في تحقيق معدلات مناسبة من النمو الاقتصادي.

**ثالثاً: وظيفة البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي:**

Central Bank Government Bank

مارست البنوك المركزية مسئولية كونها بنك الحكومة ومستشارها المالي منذ حصولها على امتياز حق إصدار العملة الوطنية، وأخذت الحكومات تحتفظ بحساباتها لدى بنوكها المركزية، وتقوم الأخيرة بتنظيم مدفوعاتها وتقديم السلف والقروض قصيرة الأجل، أثناء العجز الموسمي أو المؤقت الذي يطرأ على الميزانيات السنوية، وعند الحاجة إلى القروض الاستثنائية، كما تقوم البنوك المركزية بإصدار القروض الحكومية العامة (إصدار السندات)، وتولي خدماها، فضلاً عن قيام البنك المركزي بالرقابة على الصرف الأجنبي، وإدارة الاحتياطيات المالية الحكومية وتنظيمها، وتقديم المشورة عند عقد القروض الحكومية الداخلية منها والخارجية، لهذا فهو يمارس وظيفة بنك الحكومة ووكيلها ومستشارها المالي.

**وفي ضوء ما تقدم يمكن تحديد المهام التي يتولاها البنك المركزي، باعتباره بنك الحكومة ومستشارها المالي، كما يأتي:**

- توفير العملة بالكميات المناسبة للحكومة، بهدف تمكينها من تمويل إنفاقاتها الجارية والاستثمارية.
- منح القروض قصيرة الأجل للحكومة، لتمكينها من مواجهة العجز في ميزانيتها خاصة في الفترات التي تزداد فيها النفقات الحكومية مقابل تأخر جباية بعض الإيرادات الحكومية (الرسوم والضرائب)، على أن تعيد الحكومة هذه المبالغ المقترضة في آجالها المحددة.

- تقديم القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الحكومة، عن طريق إصدار السندات الحكومية، وتولي مهمة إدارة هذه القروض من خلال قيام البنك المركزي كمستثمر في السندات الحكومية، أي مشتر لها.
- منح القروض للمؤسسات والهيئات الحكومية من أجل تمكينها من تمويل نفقاتها الإنتاجية، وخاصة في فترات الأزمات الاقتصادية.
- إدارة الدين الحكومي العام الداخلي والخارجي نيابة عن الحكومة، ويتمثل الدين الداخلي في حوالات الخزينة والسندات الحكومية، وتتم هذه لخدمة من خلال قيام البنك المركزي ببيع هذه الأدوات في الأسواق النقدية، ولأسواق المالية ووفق ضوابط وشروط محددة تكون في مقدمتها مدى استيعاب هذه الأسواق لحجم القروض الحكومية.
- أما إدارة البنك المركزي للدين الخارجي، أي تسوية ديون الحكومة مع الأطراف الدولية سواء أكانت دولاً أم هيئات من خلال تحمل أعباء خدمة هذه الديون (أي سداد أقساط الدين مع الفوائد المترتبة عليه)، نيابة عن الحكومة دون أية عمولة.
- إدارة الاحتياطيات النقدية والمالية الحكومية، إذ يتولى البنك المركزي إدارة ورقابة كافة الموجودات الحكومية من ذهب وعملات دولية، في تسوية المبادلات الخارجية، على أساس أسعار الصرف المحددة بين العملة الوطنية والعملات الدولية.
- تقديم المشورة المالية والمصرفية للحكومة، وإبداء الرأي حول الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل الحكومة في المجالات والسياسات الاقتصادية المختلفة وفي مقدمتها السياستان النقدية والمالية.

**رابعاً: وظيفة البنك المركزي بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض:**

**Central Bank Lender of Last Resort**

يتمتع البنك المركزd بمنزلة بنك البنوك من خلال قيامه بتقديم القروض والتسهيلات المصرفية لمؤسسات الجهاز المصرفي، وللحكومة أيضاً خاصة في أثناء الأزمات الاقتصادية، وعند اقتضاء الحاجة إلى مثل هذه القروض بصفته المقرض الأخير

للجهاز المصرفي، أو كما جرت العادة على تسـميته بــ (الملجـأ الأخـير للإقـراض The Lender of Last Resort، كما أن الحكومة وبقية المصارف تعتمد عليه في الاحتفـاظ بأرصدتها، واحتياطياتها النقدية لديه، فضلاً عن تكليفه بتسوية الحسـابات المختلفـة بـين الجهاز المصرفي عن طريق أسلوب (المقاصة).

ففيما يتعلق بكونه مجمعاً لاحتياطيات المصارف، يلاحظ أنـه قـد تـولى هـذه المهمـة تاريخياً، عندما كانت عوامل اليسر والملاءمة تحفز المصارف التجاريـة علـى إيـداع فـائض احتياطياتها النقدية لدى بنك الإصدار (البنك المركزي فيما بعد)، وبصفة خاصـة عنـدما كان يتولى مهمة تسوية الحسابات فيما بين أطراف الجهاز المصرفي، ولقد ترتب على إيداع الاحتياطيات النقدية الفائضة عن حاجـة المصـارف لـدى البنـك المركـزي، تجميـع هـذه الأرصدة في مجمع واحد (البنك المركزي)، ووضعها تحت تصـرف المصـارف بمجموعهـا، بهدف سد حاجة كل واحد منها من الأرصدة النقدية بحسب تقدير البنـك المركـزي لهـذه الحاجة، على أن لا تتعارض تلبيته لهـذه الحاجـات مـع أهـداف وظيفتـه السـابقة الـذكر كرقيب على الائتمان المصرفي.

إن تجميع هذه الاحتياطيات لدى البنك المركزي تؤمن سـيولة الجهـاز المصـرفي مـن خلال تحويل الفائض إلى وحدات العجز، ولقد تحول الأمر فيما بعـد إلى قيـام المصـارف التجارية بحكم القانون، أو الأعراف المصرفية السائدة إلى إيداع نسـبة مـن ودائعهـا لـدى البنـك المركـزي، والمعرفـة بنسـبة الاحتيـاطي النقـدي القـانوني Required Legal Reserve، وقد أصبحت هذه النسبة أداة مـن أدوات البنـك المركـزي في فـرض رقابتـه المصرفية والائتمانية على نشاط المصارف التجارية.

أما عن مهمته الأخرى كمقرض أخير للجهاز المصرفي والائتماني من خلال تقديمـه للقروض والتسهيلات المصـرفية التجاريـة الـتي تتطلـب منـه ذلـك، سـواء كانـت تلبيـة لحاجاتها عن طريق تقديم القروض المباشرة، أو غير المباشرة، مثل إعـادة خصـم الأوراق المالية المقدمة إليه، من قبل هذه المصارف، أو قيامـه بعمليـات السـوق المفتوحـة، بهـدف المحافظة على سيولة النظام الائتماني أو الجهاز المصرفي، كما قد يذهب البنك المركـزي في

تحقيق ذلك إلى التعامل مباشرة مع الأفراد والمشروعات. أما عن أسلوب (المقاصة) الذي يقوم البنك المركزي بها، فهي تعني تسوية حسابات المصارف بوساطة القيود الدفترية، بعد تصفية الصكوك المسحوبة على كل مصرف من هذه المصارف، مع قيمة الصكوك الصادرة لصالحه على المصارف الأخرى، بحيث يظهر في نهاية عملية المقاصة صافي رصيد كل مصرف بالمبالغ الدائن أو المدين إلى بقية المصارف الأخرى، وان إجراءات المقاصة التي تتم في Clearing House داخل البنك المركزي تساعد على تسوية المدفوعات بين أطراف الجهاز المصرفي دون الحاجة إلى استعمال النقود لهذه الأغراض، مما قد يوفر من العملة المتداولة لغرض تسوية العمليات المصرفية، لهذا فإن البنك المركزي يحتل مكانة بنك البنوك بحكم الخدمات والمسئوليات التي يتولاها والتسهيلات التي يقدمها لبقية أطراف الجهاز المصرفي.

**٣,٥ ميزانية البنك المركزي** Central Bank Budget

تتكون ميزانية البنك المركزي شأنها شأن ميزانية المصرف التجاري من جانبين:

**الجانب الأول: الموجودات أو الأصول Assets**، ويضم حقوق البنك المركزي على العالم الخارجي، والقطاع الحكومي، والمؤسسات المصرفية وتمثل الموجودات استخدامات أموال البنك.

**الجانب الثاني: المطلوبات أو الخصوم Liabilities**، فيحتوي على حقوق الدائنين تجاه موجودات البنك، وتمثل المطلوبات مصادر أموال البنك، ويمكن تصوير ميزانية البنك المركزي في الجدول الافتراضي الأتي: ويوضح الجدول البنود التي تتضمنها جانبا الميزانية (الموجودات والمطلوبات) والتي يمكن التطرق لها وكما يأتي:

**الجدول رقم(١)**

**ميزانية البنك المركزي**

| الموجودات | المبالغ | المطلوبات | المبالغ |
|---|---|---|---|
| ١. الموجودات الأجنبية | xxx | ١. الاحتياطي النقدي | |
| ٢. حقوق على الحكومة | | - عملة في التداول | xxx |
| - قروض وسلف | xxx | - ودائع المصارف التجارية | xxx |
| - سندات الحكومة وأذونات الخزينة | xxx | - ودائع المؤسسات الأخرى | xxx |
| ٣. حقوق على المصارف التجارية | xxx | ٢. الودائع الحكومية | xxx |
| ٤. حقوق على المؤسسات الأخرى | xxx | ٣. المطلوبات الأجنبية | xxx |
| ٥. موجودات أخرى | | ٤. حسابات رأس المال | |
| - صكوك قيد التحصيل | xxx | - رأس المال المدفوع | xxx |
| - أثاث وسيارات ومعدات | xxx | - الاحتياطيات | xxx |
| - وغيرها من الموجودات | xxx | ٥. المطلوبات الأخرى | xxx |
| مجموع الموجودات | xxx | مجموع المطلوبات | |

**أولاً: جانب المطلوبات أو (الأصول) Liabilities:**

**ويتكون من الفقرات الآتية:**

- **الاحتياطي النقدي** Money Reserve:

يمثل الاحتياطي النقدي، أو النقد الإحتياطى القاعدة النقدية أو (الأساس النقدي) Monetary Base أو ما يطلق أيضاً بالنقود ذات القوة العالية High Power Money ويتكون من العملة المصدرة (الأوراق النقدية، والمصكوكات المساعد) خارج الجهاز المصرفي مضافاً إليها احتياطيات البنوك النقدية: أي أن:

النقد الاحتياطي= الأساس النقدي = العملة في التداول +احتياطيات البنوك النقدية، ويستطيع البنك المركزي من خلال الاحتياطي النقدي التحكم في سيولة المصارف التجارية وقابليتها الإقراضية وبالتالي في مقدارها على تغيير عرض النقد.

- **الودائع الحكومية:** Government Deposit

إن طبيعة عمل البنك المركزي تتحدد بصورة رئيسة مع الحكومة، والخزينة العامة والمؤسسات المصرفية الأخرى، ونادراً ما تتعامل مع القطاع الخاص، لهذا لا يقبل ودائع الأفراد والمشروعات الخاصة، والبنك المركزي بصفته الوكيل المالي للحكومة يعهد إليه حفظ حسابات الحكومة، ودوائرها وقبول أموالها النقدية في الحسابات الجارية لديه.

- **المطلوبات الأجنبية:** Foreign Liabilities

وتشتمل على التزامات البنك المركزي تجاه العالم الخارجي، وأهم فقراتها هي:

١. المخصص من حقوق السحب الخاصة.
٢. حساب صندوق النقد الدولي أو (استخدام موارده).
٣. أرصدة اتفاقيات الدفع الثنائية.

- **حسابات رأس المال:** Capital Accounts

وتتضمن هذه الفقرة الموارد الذاتية للبنك المركزي، وتشتمل على رأس المال المدفوع والاحتياطيات، والبنك المركزي شأنه شأن المصارف التجارية، لا يعتمد على رؤوس أمواله الخاصة في تأدية عملياته النقدية والمالية، فالقسم الأكبر من موارده يستمدها من موارد خارجية.

- **المطلوبات الأخرى:** Other Liabilities

وتحتوى هذه الفقرة على المطلوبات الأخرى غير المصنفة في البنوك أعلاه مثل الحسابات المعلقة.

**ثانياً: جانب الموجودات أو الخصوم: Assets**

**يشير جانب الموجودات إلى استثمارات أموال البنك المركزي ويتضمن الفقرات الآتية:**

1. أرصدة نقدية.
2. عملات أجنبية قابلة للتحويل.
3. أرصدة أو ودائع لدى المصارف الأجنبية.
4. حقوق السحب الخاصة.
5. المركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي.
6. الاستثمارات الأجنبية.

- **الموجودات الأجنبية: Foreign Assets**

**تتألف هذه الفقرات من الآتي:**

- **الحقوق على الحكومة:** Claims On Government

وتتضمن هذه الفقرة اقتراض الحكومة من البنك المركزي لتغطية إنفاقاتها سواء أكان بطريقة مباشرة كمنح السلف النقدية، أم عن طريق شراء السندات الحكومية، وأذونات الخزينة العامة.

- **الحقوق على المصارف التجارية:** Claims on Commercial Banks

وتتمثل بالقروض المقدمة من قبل البنك المركزي إلى المصارف التجارية، سواء بصورة مباشرة كمنح السلف والقروض النقدية، أم عن طريق إعادة خصم أصولها المالية كالموجودات المالية الحكومية والأوراق التجارية.

- **الحقوق على المؤسسات المالية الأخرى:** Claims on other Financial Institution

وتشمل على الائتمان المقدم من قبل البنك المركزي إلى المصارف المتخصصة، ومصارف الاستثمار، ومصارف الادخار الإسلامية وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة.

- **الموجودات الأخرى:** Other Assets

وتتألف من بقية الموجودات التي لم تدرج في الفقرات أعلاه، مثل الموجودات الثابتة والصكوك قيد التحصيل.

وتجب الملاحظة هنا، أنه مادام أن الميزانية تقوم على أساس القيد المحاسبي المزدوج، فلابد وأن يتساوى فيها جانب الموجودات مع جانب المطلوبات، لذلك يمكن كتابة ميزانية البنك المركزي في صورة معادلة تتخذ الشكل الآتي:

**الموجودات = المطلوبات.**

### ٥ , ٤ البنك المركزي وأدوات السياسة النقدية

Central Bank and Monetary Policy

يستخدم البنك المركزي وسائله النقدية والائتمانية لتحقيق رقابته وسيطرته على الائتمان المصرفي كمهمة أساسية يتولاها دون غيره من مؤسسات الجهاز المصرفي، بهدف زيادة النمو والتنمية الاقتصادية.

ويمكن تقسيم الرقابة المصرفية والائتمانية للبنك المركزي في ثلاثة مجالات، وفقاً للأساليب والسياسات التي تستخدمها تبعاً لطبيعة النظام الاقتصادي المتبع، ودرجة تطوره الاقتصادي وهذه المجالات هي كما يأتي:

**أولاً: الرقابة الكمية على الائتمان المصرفي: Quantity Control on Bank Credit**

إن الهدف من استخدام أدوات الرقابة الكمية يتحدد في التأثير في حجم الائتمان المصرفي، والذي ينعكس بدوره على مستوى النشاط الاقتصادي، **ولما كان الحجم الكلي للائتمان يتوقف على عاملين هما:**

١. حجم الاحتياطيات النقدية المتوافرة لدى المصارف.
٢. نسبة الاحتياطي النقدي القانوني تجاه الودائع التي تحتفظ بها المصارف

فإذا أستطاع البنك المركزي من التأثير في هذين الجانبين، فإنه سيكون قادراً على فرض رقابته على نشاط المصارف التجارية في تكوين الائتمان، ويمكن تناول أهم وسائل البنك المركزي في مجال الرقابة الكمية على الائتمان المصرفي في ثلاث وسائل كمية هي:

**أ/ سياسة سعر الخصم: Discounting Prices Policy**

يعتبر سعر الخصم، أو كما يسمى سعر إعادة الخصم، بمثابة سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل إعادة خصمه لما يقدم إليه من كمبيالات وأذونات الخزانة، كذلك يحصل البنك المركزي على سعر الخصم عند تقديمه قروضاً وسلفاً مضمونه بمثل هذه الأوراق إلى المصارف التجارية.

١. تحديد الشروط الواجب توافرها في الأوراق التي يقبل البنك المركزي خصمها، أو يسمح بالإقراض بضمانها للمصارف التجارية، مع إمكانية تعديل هذه الشروط بين فترة وأخرى بحسب الأحوال المصرفية، والائتمانية التي تقتضى ذلك.
٢. تعديل الكلفة، أو النفقة التي تتحملها المصارف عن طريق تغيير سعر الخصم.

وتعلن البنوك المركزية عن الأسعار المستعدة لإعادة الخصم بموجبها من وقت لآخر، وبحسب ما تقتضيه تقديرات هذه البنوك المتناسبة مع سيطرتها وتوجهها للنشاط الائتماني والمصرفي، وفيما إذا كان يحتاج إلى المزيد من التنشيط أو التقييد.

**وتسلك سياسة سعر الخصم الهادفة إلى التأثير في إجمالي الاحتياطيات النقدية المتوافرة لدى الجهاز المصرفي في اتجاهين هما:**

وبما أن التغيير في كلفة الاقتراض من البنك المركزي للمصارف التجارية يؤدي إلى تغيير مقابل في أسعار الفائدة التي تتقاضاها المصارف عن قروضها للأفراد والمشروعات، لذلك يترتب على تغيير في أسعار الفائدة في السوق بوجه عام، بما ينتج عنه التأثير في حجم الائتمان المصرفي.

فعلى سبيل المثال، لو أراد البنك المركزي إحداث انكماش وتقليص حجم الائتمان المصرفي، فيمكنه رفع سعر الخصم مما يؤدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة على القروض وخاصة للأجل القصير، فينخفض نتيجة لذلك الطلب على الاقتراض من المصارف أو تحديد القروض السابقة بالنظر لارتفاع كلفتها، فينخفض الائتمان المصرفي، والعكس صحيح أيضاً، إلا أنه من الملاحظ، وفي أغلب الأحيان أن تأثير خفض سعر الخصم غير فعال تماماً في أثناء الأزمات الاقتصادية، وخاصة عندما تتوافر احتياطيات نقدية كبيرة لدى المصارف التجارية، تبقى عاطلة ويصعب استثمارها، وإقراضها لانخفاض الطلب عليها في السوق، مما يترتب على ذلك عملياً عدم لجوء المصارف التجارية إلى البنك المركزي للاقتراض منه، أو لخصم الأوراق المالية لديه، مما يفقد البنك المركزي استخدام أداة سعر الخصم للتأثير في حجم الائتمان المصرفي، إلا أنه يبقى لسياسة سعر الخصم تأثير في المصارف التجارية، ويمثل مؤشراً لإتباع هذه المصارف اتجاهاً انكماشياً أو توسيعاً في نشاطها الائتماني، واستثمارها المصرفي.

كما أن سياسة سعر الخصم توجب سوق نقدية متطورة، يكون فيها التعامل نشطاً بالأوراق التجارية، وبقية أدوات الائتمان المصرفي قصيرة الأجل، ومثل هذه السوق لا تتوفر عادة في البلدان النامية، لهذا فإن وسيلة سعر الخصم ذات أهمية متواضعة في البلدان النامية.

**ب/ عمليات السوق المفتوحة: Open Market Operations**

ويقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية الحكومية من تلقاء نفسه في السوق المالية والنقدية، لهذا يحتفظ البنك المركزي بمحفظة تضم السندات الحكومية ذات الآجال المتفاوتة، وتسمى عادة هذه بالمحفظة الاستثمارية.

ويعود سبب دخول البنك المركزي بائعاً ومشترياً للسندات والأوراق المالية والنقدية المتوسطة والطويلة والقصيرة الأجل في السوق المالية والسوق النقدية، إلى محاولته التأثير في النشاط الاقتصادي، من خلال التأثير في قدرة المصارف والأفراد في التوسع، أو التقليص لحجم نشاطهم الائتماني والاستثماري.

فعندما يبيع البنك المركزي السندات في السوق، فإنه يقصد من ذلك تخفيض حجم الأرصدة النقدية الموجودة لدى المصارف التجارية والأفراد، ويزيد في الوقت نفسه من حجم أرصدته النقدية باعتبار أن المشترين للسندات سيدفعون ثمنها نقداً، أو بصكوك إلى البنك المركزي، وهو بهذا الإجراء يقلص من حجم عرض النقد، ومن السيولة المحلية الإجمالية للاقتصاد الوطني.

أما عندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية من السوق المالية، فإنه بذلك يزيد من حجم الأرصدة النقدية لدى المصارف التجارية والأفراد، إذ يقوم البنك المركزي بدفع ثمن هذه السندات للبائعين نقداً، أو بصكوك مصرفية، وهو بهذا الإجراء يضيف إلى عرض النقد وإلى إجمالي السيولة المحلية للاقتصاد الوطني، فمثلاً إن دخول البنك المركزي للسوق المالية بائعاً أو مشترياً للسندات يهدف إلى تقييد أو تنشيط الوضع الاقتصادي، وإن كانت فعالية سياسة عمليات السوق المفتوحة غالباً ما تكون متواضعة الفعالية في حالات الأزمات الاقتصادية، لأن المصارف التجارية لا تقوم بالضرورة باستثمار مواردها وأرصدتها النقدية المتاحة لديها في أثناء الانكماش الاقتصادي، كما أنها لا تندفع في شراء السندات الحكومية من البنك المركزي في أثناء حالات التضخم الاقتصادي، فضلاً عن أن الأفراد سينطبق عليهم ما ينطبق على استثمارات المصارف التجارية في أثناء الأزمات الاقتصادية، وخاصة أن عامل التوقعات يكون من العوامل المهمة في تقرير نوع استثماراتهم، وتحديد الأرباح المتوقعة في المستقبل.

ولهذا فإن سياسة عمليات السوق المفتوحة تؤثر أيضاً في أسعار الفائدة للسندات التي يبيعها البنك المركزي، أو يشتريها من السوق المالية، وهذا التأثير بدوره يرتبط بعنصر التوقعات في الاستثمار لهذا النوع من الأوراق المالية.

كما يظهر تواضع فعالية سياسة عمليات السوق المفتوحة بدرجة أكبر في البلدان النامية، التي ما زالت تفتقد الأسواق المالية والنقدية المتطورة، وما هو موجود من أسواق مالية ونقدية فيها مازال متسماً بالمحدودية في نشاطه وضيق تداول الأوراق المالية الخاصة بهذه السوق.

### ج/ تعديل نسبة الإحتياطي النقدي القانوني: Required Legal Reserve Ratio

تتأثر قدرة المصارف التجارية في منحها للائتمان بنسبة الاحتياطي النقدي القانوني الذي يقرره البنك المركزي، ويلزم بها المصارف التجارية باستقطاع جزء من ودائعها كاحتياطيات نقدية تودع لدى البنك المركزي، لذلك يمكن للبنك المركزي استخدام هذه الوسيلة للتأثير في حجم وكمية الائتمان المصرفي الذي تمنحه المصارف التجارية.

ويكون هذا التأثير بتوسع أو تقيد حجم الائتمان المصرفي، وبحسب مقتضيات الوضع الاقتصادي السائد، إذ يعمد البنك المركزي عادة إلى زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني في أثناء فترات التضخم، وعلى العكس تماماً يعمد البنك المركزي إلى تخفيض هذه النسبة في أثناء الكساد الاقتصادي بهدف تشجيع المصارف التجارية على التوسع في منح الائتمان المصرفي خاصة، وأن العلاقة عكسية بين توليد الودائع من قبل المصارف التجارية من جهة، ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني من جهة أخرى.

إن تغير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالزيادة، أو النقصان يعتبر من الوسائل الكمية الفاعلة في الرقابة على الائتمان المصرفي وتحديد حجمه، وخاصة في البلدان النامية فضلاً عن أن هذه السياسة الخاصة بتغير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني يمكنها أن تؤثر في حجم السيولة لدى المصارف، وتضمن حقوق المودعين نفسها.

### ثانياً: الرقابة النوعية على الائتمان المصرفي: Qualitative Control On Bank

يقصد بالرقابة النوعية، أو الكيفية أوجه استخدام الائتمان المصرفي بصرف النظر عن كميته أو حجمه، إذ إن هذه الرقابة تنصب على الاتجاهات والمسارات التي توزع فيها المصارف التجارية مواردها النقدية بصيغة قروض، واستثمارات مصرفية مختلفة.

ويعود سبب الاعتماد على الرقابة النوعية لتلافي العيوب والنواقص التي يمكن أن تنشأ عن استخدام أدوات الرقابة الكمية، لذلك فإن فاعلية الرقابة النوعية يمكن أن تعضد، وتسند الرقابة الكمية، كما أنها توفر الموارد اللازمة لتنشيط قطاع اقتصادي بقدر معين يفوق بقية القطاعات الأخرى، عن طريق إتباع سياسة تمييزية بأسعار الفائدة من قبل البنك المركزي.

وللرقابة النوعية وسائل متعددة تشترك جميعها في التأثير في استعمالات الائتمان المصرفي مثل وسيلة أسعار الفائدة التمييزية التي تمثل تحديداً لأسعار الفائدة على القروض بشكل يختلف عن قروض قطاع اقتصادي معين لآخر، والهدف من ذلك تقليص حجم القروض الموجهة لبعض القطاعات، وخاصة القطاعات غير الإنتاجية، أو السلعية، وبالمقابل تنشيط القطاعات الإنتاجية عن طريق القروض المقدمة لها بكلفة أقل من غيرها.

كما يمكن أن يعمد البنك المركزي إلى اشتراط موافقته على القروض التي تقدمها المصارف التجارية لبعض القطاعات، والتي يتجاوز مبلغها مقداراً معيناً يحدده البنك المركزي، أو أن يقدر أيضاً بعض المجالات التي ينبغي تجنب الاستثمار فيها من قبل المصارف التجارية، أو تعيين الحد الأقصى لبعض أنواع هذه القروض.

كما يقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأعلى لأسعار الفائدة على الودائع التي لا يمكن بموجبها للمصارف التجارية تجاوزها، ويكون مثل هذا الإجراء مرتبطاً بطبيعة الوضع الاقتصادي السائد، فيما إذا كان يعاني من الكساد أو التضخم، لهذا فإن استخدام البنك المركزي وسائل الرقابة الكمية والنوعية تكون متمثلة في التقيد، أو التوسع في حجم الائتمان المصرفي ووجهته الموجه إليها، وبما يتناسب مع وتحسين الوضع الاقتصادي، ورفع معدلات نمو الناتج القومي للبلد.

**ثالثاً: الرقابة المباشرة على الائتمان: Direct Control on Credit**

ويقصد بالنوع الثالث من أنواع الرقابة التي يقوم بها البنك المركزي المتمثلة في رقابته المباشرة، فرض تأثيره الأدبي في الجهاز المصرفي بهدف تعزيز وسائل رقابته الكمية والنوعية، كما يمكن أن تكون رقابته المباشرة، بديلاً لرقابته الكمية والنوعية، إذا تعذر عليه استخدام أدوات الرقابيتين الكمية والنوعية بصورة فاعلة.

وتنحصر أهمية تأثير البنك المركزي في المصارف التجارية في إمكانية إقناعها بسياسته المنسجمة مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة، متبعاً بذلك أسلوب التوجيه والنصح، وإبداء الرأي والمشورة، وبعد ذلك يمكن أن يعمد إلى إصدار التعليمات والتشريعات القانونية التي تمكنه من تنفيذ سياسته من خلال التزام المصارف التجارية بها،

وتنفيذها مثل تحديده لنسبة الاحتياطي النقـدي لإجمـالي رأس المـال، وإجمـالي الأصـول للمصارف التجارية، أو تحديـده إلى الحـد الأقصـى لمعـدل الزيـادة في قـروض المصـارف التجارية، واستثماراتها في فترة زمنية معينة.

وتعد تلك من أهم أدوات الرقابة المباشرة على الائتمان المصرفي من حيث فاعليتها في التأثير في النشاط الائتماني والمصرفي، وخاصة في البلدان النامية، ويعود سـبب فاعليـة التأثير في المصارف التجارية، إلى المكانة المصرفية والنقدية التي يحتلها البنك المركـزي تجـاه مؤسسات الجهاز المصرفي في كونه بنك البنوك، والملجأ الأخـير للإقـراض، كـذلك كونـه بنك الحكومة ومستشارها المالي، لهذا فإن المصارف التجارية تأخـذ توجيهاتـه توضـيحاته وتعليماته بنظر الاعتبار في معظم الأحيان.

وفي ضوء ما تقدم يتضح أن البنك المركزي يعمد إلى إتباع أكثـر مـن وسـيلة سـواء أكانت كمية أو نوعية، أو مباشرة بهدف تحقيق أغراض سياسته النقدية، التي تمثل أهـدافاً أساسية تضعها الدولة في حساباتها لتحسين وتطوير الوضع الاقتصادي، واضـعة في نظـر الاعتبار تناسق وتلائم أهداف السياسة الماليـة، لأن تعـارض السياسـتين النقديـة والماليـة خصوصاً سيترتب عليه فشل الجهود المبذولة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصـادية العامـة للدولة عموماً، وأهداف السياستين النقدية والمالية خصوصاً.

# الفصل الثاني

# المصارف الإسلامية

**نشأة البنوك الإسلامية في العصر الحديث:**

بدأت البنوك الإسلامية بتجربة مدينة ميت غمر المصرية سنة ١٩٦٣ م، وذلك بتأسيس بنك ادخار محلي إسلامي ثم يتم إنشاء فروع له في كل قرية أو حي تجمع فيه مدخرات الناس تحت إشراف بنك ميت غمر، وتوظف هذه المدخرات في خدمة احتياجاتهم في مناطقهم، ويعود الفضل في إنشائه إلى عالم الاقتصاد الإسلامي الأستاذ الدكتور أحمد النجار الذي وجد السند السياسي لفكرة إنشاء البنك لدى أحد أعضاء قيادة الثورة، فصدر مرسوم جمهوري تحت رقم ١٧ / ١٩٦١ يأذن له في إنشائه في المكان المحدد له وهو ميت غمر، وقبل صدور المرسوم أنجزت عدة دراسات إدارية واجتماعية وميدانية مهدت لصدوره ليفتتح أبوابه في يوليو سنة ١٩٦٣ م، لتفتتح له خمسة فروع هامة وتحمل نفس التسمية سنة ١٩٦٥ م غير أن هذه التجربة كان حليفها الفشل والتعطل بسبب الإشاعات المغرضة التي أثيرت حولها، وفي سنة ١٩٦٦ م قررت جامعة أم درمان تدريس مادة الاقتصاد الإسلامي منتدبة لذلك ثلة من العلماء المختصين الذين خرجوا في النهاية بمشروع بنك بلا فوائد، وقدم هذا المشروع للبنك المركزي السوداني لاعتماده لكن وقعت ظروف حالت دون تنفيذه.

وفي ١٩٧١ م صدر قانون بنك ناصر الاجتماعي رقم ٦٦ المحرم التعامل بالربا.
وفي سنة ١٩٧٥ م أنشئ البنك الإسلامي للتنمية بجدة هادفا إلى دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الإسلامية الأعضاء، وبنك دبي الإسلامي الذي أسس بموجب مرسوم حكومي صادر عن دولة دبي.
وفي عام ١٩٧٧ م تأسس بنك فيصل السوداني وبنك فيصل الإسلامي المصري وبيت التمويل الكويتي، هذا فضلا عن إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية الذي مقره بمكة

المكرمة والذي تم الاعتراف به من قبل الدول الإسلامية في الاجتماع التاسع لوزراء خارجية الدول الإسلامية المنعقد في داكار بالسنغال سنة ١٩٧٨ م.

وفي عام ١٩٧٨ م تأسس البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار بموجب قانون خاص مؤقت رقم ١٣ إلى أن جاءت سنة ١٩٨٥ م حيث صدر فيه قانون دائم، ثم سجل كشركة مساهمة سنة ١٩٨٦ م.

وفي سنة ١٩٧٩ أنشئ بنك البحرين الإسلامي طبقا للمرسوم رقم ٢، وباشر أعماله في نوفمبر من السنة نفسها، وفي سنة ١٩٨٣ م بنك فيصل الإسلامي البحريني، كما عرفت قطر أول بنك إسلامي سنة ١٩٨٢ م وهو مصرف قطر الإسلامي ثم في سنة ١٩٨٨ م تمت أسلمت بنك الراحجي بالمملكة العربية السعودية.

**نشأة المصارف الإسلامية في السودان:**

بدأت الخطوات الأولى في الشروع لتطبيق فكرة الصيرفة الإسلامية في السودان في عام ١٩٦٦م في قسم الاقتصاد بجامعة أم درمان الإسلامية، فإنطلقت فكرة إنشاء مصرف إسلامي في السودان أول مرة من هذا الجزء. إلا أن كثيراً من العقبات إعترضت طريق إنتقال الفكرة إلى حيز التطبيق العملي.

بعد حدوث تطورات مهمة في النظام السياسي في السودان إجتمع الأمير محمد الفيصل آل سعود بالرئيس السوداني سابقاً جعفر نميري في عام ١٩٧٦ طالباً السماح بإنشاء بنك إسلامي في السودان. وتم الاتفاق في هذا الاجتماع على إصدار قانون من "مجلس الشعب" في السودان بإنشاء (بنك فيصل الإسلامي السوداني).

في عام ١٩٧٧م إجتمع في الخرطوم ستة وثمانون من المؤسسين (١٠) من السعودية و(١٠) من الكويت، و(٢) من دبي، (٣٠) من مصر، والبقية من السودان ووافقوا على تأسيس المصرف وإكتتبوا فيها بينهم في نصف رأس المال المصدق به والبالغ ستة ملايين جنيه سوداني وتم تسجيل "بنك فيصل الإسلامي السوداني" كشركة مساهمة عامة محدودة وفق قانون الشركات لعام ١٩٢٥م وأنشأت رئاسته في الخرطوم.

عقب تأسيس هذا المصرف تأسست مصارف إسلامية أخرى على نهجه ففي خلال النصف الأول من عام ١٩٨٣ تأسست مصارف أخرى هي:

بنك التضامن الإسلامي السوداني، والبنك الإسلامي السوداني، وبنك التنمية التعاوني الإسلامي السوداني، ثم باشر مصرفيين إسلاميين أعمالهما في النصف الأول من عام ١٩٨٤م هما: البنك الإسلامي لغرب السودان وبنك البركة الإسلامي. وفي عام ١٩٨٥م بدأ تأسيس بنك الشمال الإسلامي وأفتتح رسمياً أول عام ١٩٩٠م.

تميزت المصارف الإسلامية الستة الأولى عند تأسيسها وحتى نهاية عام ١٩٨٤ بالضخامة النسبية لرؤوس أموالها، إذ بلغت (١٦٨) مليون جنيه أي ما يعادل (٥٢٪) من جملة رؤوس أموال المصارف التجارية العاملة في السودان- (٢١) مصرف آنذاك- وبلغ رأس المال الأجنبي المساهم في هذه المصارف الإسلامية نحو (٩٣) مليون دولار، الأمر الذي مكنها من إستقطاب إرتياح النظام السياسي، عندما ساهمت في ميزان المدفوعات الخارجية عبر تمويل صفقات استيراد- بترول ودقيق وقمح... الخ، في وقت شهد فيه السودان إنخفاضاً كبيراً في معدل تدفق النقد الأجنبي للخزانة العامة.

**تعريفات المصارف الإسلامية:**

وردت عدة تعريفات للمصارف الإسلامية منها ما يلي:

- أنها مؤسسات مصرفية لا تتعامل بالفائدة (الربا) أخذ أو عطاءً وتلتزم في نواحي نشاطها ومعاملاتها المختلفة بقواعد الشريعة الإسلامية.
- كما تعرف بأنها مؤسسات تقوم بجذب رأس المال الذي يكون مكتنزاً وغير مستثمر لإستثماره ومنح صاحبه ربحاً عن طريق أعمال التنمية الاقتصادية التي تعود بالفائدة الحقيقية على جميع المساهمين فيها
- أيضاً عرفت بأنها مؤسسة مالية مصرفية هدفها تجميع الأموال وتوظيفها وفق أحكام الشريعة الإسلامية بما يخدم مجتمع التكافل الإسلامي.
- أيضاً عرفت بأنها تلك المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي على الإلتزام بمبادئ الشيعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً.

- أيضاً عرفت بأنها مؤسسات مصرفية لتجميع المدخرات من كل لا يرغب في التعامل بالربا "الفائدة" ثم العمل على توظيفها في مجالات النشاط الإقتصادي المختلفة وكذلك توفير الخدمات المصرفية للعملاء بما يتفق مع الشريعة الإسلامية.

**أهداف المصارف الإسلامية:**

**تتمثل أهداف المصارف الإسلامية في الآتي:**

١- تحريك الطاقات الكامنة في المجتمع للوصول بها إلى أقصى إنتاجية ممكنة بما يكفل التغير المنشود في الشرع.

٢- أن تتماشى معاملاته المصرفية مع أحكام الشريعة الإسلامية، وأن يجد البديل الإسلامي لكافة المعاملات لرفع الحرج عن المسلمين.

٣- تنمية وتثبين القيم العقائدية والخلق الحسن والسلوك السوي لدى العاملين والمتعاملين.

٤- إيجاد التنسيق والتعاون والتكامل بين الوحدات الإقتصادية داخل المجتمع والتي تسير على أحكام الشريعة الإسلامية.

٥- المساعدة على تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية للشعوب الأمة الإسلامية، بكافة السبل المشروعة ودعم التعاون الإسلامي وتحقيق التكافل الإجتماعي.

- **بالإضافة إلى ما سبق من أهداف توجد أيضاً أهداف أخرى للمصارف الإسلامية تتمثل في الآتي:**

١- خدمة وتشجيع الأفراد الذين لا يرغبون في التعامل بالربا، وتجميع مدخراتهم وإستثماراتهم بطريقة المشاركة بشكل يخدم المجتمع على أساس الشريعة الإسلامية.

٢- توفير الأموال اللازمة للقطاعات الإقتصادية التي لا ترغب بتمويل من المصارف الربوية.

٣- إدخال خدمات تضمن التكافل الإجتماعي المنظم على أساس الشريعة الإسلامية أي ربط التنمية الإقتصادية بالتنمية الإجتماعية على أسس إسلامية.

**أيضاً توجد عدة أهداف أخرى كالآتي:**

١. توظيف أموال أفراد ومؤسسات ودول العالم الإسلامي بداخله.

٢. تسيير إنتقال رؤوس الأموال الإسلامية بين العالم الإسلامي ومن دون الفائض إلى دول النقص دون توسط العالم الخارجي.

٣. إعادة تدوير هذه الأموال داخل العالم الإسلامي بما يحقق نفعه وضره ومصلحته ويحقق له التنمية المنشودة.

٤. المشاركة في تحقيق التنمية الشامل في المجتمعات التي تعمل فيها في المجالين الاقتصادي والاجتماعي.

٥. تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع وإبراز العمل الإنساني والجهد البشري.

**خصائص المصارف الإسلامية:**

تتميز المصارف الإسلامية بالعديد من الخصائص من أهمها ما يلي:

١- تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة المعاملات المصرفية والإستثمارية.

٢- تطبيق أسلوب العمليات المصرفية الإسلامية في الربح أو الخسارة في المعاملات.

٣- الإلتزام بالصفات (التنموية – الاستثمارية- الايجابية) في معاملاتها الإستثمارية والمصرفية.

٤- تطبيق أسلوب الوساطة المالية القائم على العمليات المصرفية الإسلامية.

٥- تطبيق القيم والأخلاق الإسلامية في العمل المصرفي.

٦- توجيه الجهد نحو توفير التمويل اللازم للنشاطات الأكثر نفعاً والأكثر أهمية للفرد والمجتمع.

٧- الربح لا يعتبر الهدف الأساسي الوحيد الذي تسعى المصارف الإسلامية لتحقيقه من أعمالها ونشاطاتها.

**بالإضافة إلى الخصائص السابقة توجد عدة خصائص أخرى للمصارف الإسلامية وهي كما يلي:**

١. تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة المعاملات المصرفية والاستثمارية واستبعاد الفائدة من المعاملات.
٢. تطبيق أسلوب المشاركة في الربح أو الخسارة في المعاملات.
٣. تطبيق أسلوب الوساطة المالية القائم على المشاركة.
٤. تطبيق القيم والأخلاق الإسلامية في العمل المصرفي.
٥. تقديم مجموعة من الأنشطة لا تقدمها المصارف التقليدية وهي:
   أ. نشاط القرض الحسن.
   ب. نشاط صندوق الزكاة.
   ج. الأنشطة الثقافية المصرفية.
٦. توجيه كل جهده نحو الاستثمار الحلال.
٧. ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية.
٨. تيسير وتنشيط حركة التبادل التجاري يبن الدول الإسلامية.
٩. إحياء نظام الزكاة.
١٠. عدم إسهام هذه المصارف وتأثيرها المباشر فيها يطرأ على النقد من تضخم
١١. الالتزام الكامل بقاعدة الحلال والحرام.

**الفرق بين المصرف الإسلامي والمصرف الربوي:**

يمكن توضيح الفرق الجوهري بين المصارف الإسلامية والمصارف الربوية في الجدول التالي: **جدول (١/ ١) يوضح الفرق بين المصرف الإسلامي والمصرف الروبي**

| البيان | البنك الإسلامي | البنك الربوي |
| --- | --- | --- |
| وظيفة المال في البنك | الإستثمار وليس الإيجار (إستثمر ولا تؤجر) (المال لا يولد مال) لا متاجرة على ملكية المال. | الإيجار (تأجير النقود) (المال يولد مال) (المتاجرة على الملكية) |
| أخذ وعطاء الفائدة (الربا) | محرم | أساسي |
| مدة السداد | ترتبط بحياة المشروع مع عدم أخذ فائدة عند التأخير في التسديد | قصيرة غالباً مع أخذ فائدة ربوية عند التأخير في التسديد |
| عدم الوفاء بتسديد القرض | الإعفاء في حالة الإعسار (في القرض الحسن) مع عدم الإرهاق والتعسف في التحصيل | غير مسموح به مع إجراءات غير إنسانية في حالة العجز عن التسديد |
| هدف التمويل | تنمية المجتمع الإسلامي واستثمار أمواله بطريقة شرعية تحقق أهداف المجتمع ثم يأتي الربح في المرحلة الثانية | الربح في المقام الأول |
| الفئات المستفيدة من التمويل | كافة الأفراد بإختلاف طبقاتهم | الأغنياء والقادرين مالياً فقط |
| تمويل الإحتكارات | محظور قطعياً | وارد |
| المعيار الأساسي في اختيار المشروع | الشرعية/ النفع الاجتماعي والربح | الربح فقط |
| المشاركة مع العميل أو صاحب رأس المال | أساسية | غير ضرورية |
| شرعية المشروعات الإستثمارية عند الموافقة على التمويل | أساسية | غير ضرورية |
| الضمانات | إيجابية (كفاءة المشروع موضوع الاستثمار) + ضمانات أخرى (قانون شخصية مادية) بالدرجة الثانية | سلبية في الأساس (قانون شخصية + كفاءة المشروع بالدرجة الثانية) |
| تقاسم نتائج الإستثمار | المشاركة في الربح والخسارة | ضمان الربح (الفائدة) |

**صيغ الاستثمار المطبقة في المصارف الإسلامية**

توجد عدة صيغ للإستثمار مطبقة في المصارف الإسلامية من أهمها ما يلي:

**أولاً: المضاربة:**

أكد فكر الصيرفة الإسلامي على مبدأ خضوع الإستثمار المصرفي الإسلامي سواء كان إستثمار الفرد أو البنك في تمويل المشاريع لقيود المضاربة التي وضعها الفقهاء.

**أ/ مفهوم المضاربة:**

المضاربة في اللغة تعني الضرب في الأرض أو السفر للتجارة طلباً للرزق. قال تعالى (وآخرون يضربون في الأرض يبتغون من فضل الله).

أما اصطلاحاً فتعرف: (بأن يدفع رجل ماله لآخر يتجر له فيه على أن ما حصل من الربح حسب ما يشترطان).

أو بعبارة آخرى: (المضاربة عقد بين طرفين يدفع أحدهما ماله للآخر ليتاجر فيه على أن يكون الربح بينهما حسب ما يتفقان عليه، أما إذا تحققت خسارة فإن صاحب المال يتحملها من ماله والعامل (المضارب) يتحملها من عمله).

**ب/ أنواع المضاربة:**

يمكن أن تأخذ المضاربة أشكالاً مختلفة تتفق من حيث المبدأ لكن تختلف في الأسلوب وطريقة التنفيذ.

**١/ المضاربة الخاصة والمضاربة المشتركة:**

فالمضاربة الخاصة يشترك فيها إتفاق إحداهما بماله والثاني بعمله، أو أن يكون رأس مال المضاربة من الطرفين والعمل من أحدهما فقط أو أن يشترك اثنان بالعمل في مال أحدهما. وفي الحالتين الأخيرتين قد يطلق على عقد المضاربة عقد مشاركة لأن المال عند الجانبين في الأول، والعمل من الجانبين في الثاني.

أما المضاربة المشتركة فهي التي يتعدد فيها أصحاب الأموال وأصحاب الأعمال. وتشتمل على ثلاثة أطراف، أصحاب الأموال وهم المستثمرون الذين يقدمون أموالهم

بصورة إنفرادية للمضارب لإستثمارها في أوجه النشاط الاقتصادي. وأصحاب الأعمال أو أصحاب المشروعات الإستثمارية.

والمضارب قد يكون فرداً أو مؤسسة يلعب دور الوسيط بين الطرفين السابقين لتحقيق التوافق بينهم.

**٢/ المضاربة المطلقة والمضاربة المقيدة:**

المضاربة المطلقة هي المضاربة التي لم تتقيد بمكان أو زمان أو نوع من التجارة أو أشخاص. فللمضارب الحرية المطلقة في إستثمار مال المضاربة بالكيفية التي يراها كفيلة بتحقيق الربح.

أما المضاربة المقيدة فهي تلك المتضمن عقدها بشرط ما، وقد روي أن حكيم بن حزام من أصحاب رسول الله (ص) – كما روي الدارقطني والبهيقي- كان يمارس المضاربة ويشرط على المضارب لتحقيق المخاطر على ماله بقوله: "لا تجعل مالي في كبد رطبة، ولا تحمله في بجر، ولا تنزل به بطن سيل، فإن فعلت شيئاً من ذلك فقد ضمنت مالي- إي عليك رد مالي".

**ج/ شروط المضاربة:**

يمكن إجمالها في ثلاثة أنواع، شروط تتعلق برأس المال وشروط تتعلق بالربح، وشروط تتعلق بالعمل.

**١/ شروط الربح:**

يشترط في المضاربة أن يكون الربح معلوماً سواء بالجزئية أو بالنسبة كأن يشترط له الثلث، الربع،... الخ. ولا يجوز اشتراط قدر معين فلربما كان الربح أقل من ذلك المقدار.

**٢/ شروط رأس المال:**

يشترط في المضاربة أن يكون رأس المال نقداً ومعلوماً لكي يمكن من معرفة مقدار الربح. كما اتفق العلماء أن المضارب لا يضمن رأس المال عند الخسارة ما لم يتعد أو يخلف الشروط التي تم الإتفاق عليها.

**٣/ شروط العمل:**

يجب ألا يخرج عامل المضاربة في عمله عن الأنواع الثالثة الآتية:

١. نوع يملكه المضارب بمقتضى العقل، ويرجع فيه للعرف.

٢. نوع لا يملكه المضارب إلا إذا أطلق رب المال يده، كأن يقول له صراحة أعمل بما ترى.

٣. نوع لا يملكه المضارب إلا أن ينص عليه صراحة في العقد مثال ذلك، الإستدانة والهبه.

**ثانياً: المشاركة:**

تعرف المشاركة بأنها إسلوب يشترك بموجبه المصرف الإسلامي مع طالب التمويل في تقديم المال اللازم لمشروع ما أو عملية ما، ويوزع الربح بينهما بحسب ما يتفقان عليه أما الخسارة فبنسبة تمويل كل منها.

وعادة ما يفوض المصرف صاحب التمويل في الإدارة والتصرف باعتباره منشئ العملية وأدرى بطبيعتها، ولا تكون مشكلة المصرف في الإدارة بالقدر اللازم لحفظ حقوقه والاطمئنان على عدم حدوث إهمال أو تقصير أو تعد من جانب الممول المفوض بالإدارة. ويستحق الشريك طالب التمويل حصة من الربح- يتفق عليها مع المصرف عند العقد- مقابل إدارته للمشروع أو العملية. ويستدل الفقهاء على جوازها بآيات قرآنية وأحاديث نبوية فيها إشارة على جوازها. قال تعالى: "فأبعثوا أحدكم بورقكم هذه إلى المدينة فلينظر إليها أزكى طعاماً فليأتكم برزق منه" وقال رسول الله (ص): إن الله تعالى يقول "أنا ثالث الشريكين ما لم يخن إحداهما صاحبه، فإن خان صاحبه خرجت من بينهما". وحتى يكون عقد المشاركة جائزاً يشترط فيه مجموعة من الشروط أهمها:

**١/ شروط العاقدين:**

يشترط في العاقدين أهلية التوكيل إذ أن الشركة تنعقد على توكيل من الشريكين لصاحبه في نصيب من مال الشركة.

**٢/ شروط رأس المال:**

يشترط في رأس المال أن يكون حاضراً فلا يصبح أن يكون ديناً أو مالاً غائباً، وأن يكون معلوم القدر والجنس والصفة منعاً للتنازل ولا يشترط خلط أموال الشركات. وإن كان الخلط أفضل حتى يخرج المال من الضمان الشخصي إلى الضمان المشترك كما لا يشترط التساوي بين حصص الشركاء ولا في العمل بالشركة.

**٣/ شروط الربح:**

يشترط في الربح ما يلي:

١- أن يكون العقد واضحاً فيما يتعلق بقواعد توزيع الربح تجنباً للخلاف.
٢- أن يكون نصيب كل شريك من الربح نسبة شائعة منه ولا يكون مبلغاً محدداً.
٣- عند حدوث الخسارة فإنها يتحملها جميع الشركاء كل بحسب حصته.

- **أنواع المشاركة:**

المشاركة نوعان: المشاركة الثابتة والمشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك.

أ. **المشاركة الثابتة**: وتقوم على مساهمة البنك في تمويل جزء من رأس مال مشروع معين يترتب عليه أن يكون شريكاً في ملكيتة وإدارته، وكذلك شريكاً في الربح بالنسبة المتفق عليها.

ب. المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك:

هي نوع من المشاركة يعطي البنك فيها الحق للشريك في أن يحل محله في الملكية، دفعة واحدة أو على دفعات حسب الشروط المتفق عليها.

**ثالثاً: المرابحة:**

هي البيع بالثمن الذي اشتريت به السلعة مع ربح معلوم. وإتفق الفقهاء على بيان الثمن وما يدخل فيه ويلحق به، وأيضاً زيادة ربح معلوم وبذلك يمكن تعريف المرابحة بأنها بيع ماملكه بالعقد الأول بالثمن الذي قامت به السلعة وزيادة ربح معلوم يتفقان عليه.

**ومن شروط المرابحة ما يلي:**

- أن يكون ثمن السلعة معلوماً.
- أن يكون معلوماً للبائع والمشتري.
- أن يكون المبيع عرضاً فلا يصح بيع النقود مرابحة.
- أن يكون الثمن مثلياً كالجنيه وغيرها من العملات.
- أن يلزم البائع ببيان ما أنفقه على البيع زيادة على الثمن.
- أن يكون العقد الأول صحيحاً. فلو كان فاسداً لم تجز، لأنها بيع بالثمن الأول مع زيادة ربح.

ويمكن أن يكون لدى البنوك الإسلامية عدة صور لهذا النوع من التمويل منها، أن يقوم البنك ببيع ما سبق أن إشتراه من السلع بثمنه الأصلي مع زيادة ربح عليه. ويسمى هذا الشكل بالإتجار المباشر أو ببيع المرابحة لآمر بالشراء حيث يتقدم العميل الراغب في الشراء إلى البنك الإسلامي طالباً من شراء سلعة معينة ويحدد أوصافها وكميتها ويعد البنك بشرائها منه بعد تحديد نسبة الربح الذي يتفق أن يدفعه إلى البنك.

بيع المرابحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية:

هي إتفاق بين طرفين، يتضمن تعهداً من كل منها للآخر، وتعهدهما معلق على حصول أمر في المستقبل، هو بالنسبة للأمر بالشراء، تملك البائع للسلعة، وأن تكون بالمواصفات التي يطلبها، وبالنسبة للبائع شراء الآمر بالشراء لذلك السلعة إذا جاءت كطلبه.

- كيفيتها: رغبة المصارف الإسلامية في توفير ما يحتاجه بعض المتعاملين من الحصول على أجهزة أو معدات أو أي سلعة أخرى قبل توفر الثمن المطلوب لذلك يتقدم هؤلاء المتعاملون للمصرف الإسلامي طالبين تلك الأشياء فيقوم المصرف بإستيرادها من الخارج أو شرائها من الداخل على أساس الوعد من قبل المتعاملين بشرائها – إذا وردت مطابقة للمواصفات وفي المكان والزمان المحددين- بسعر تكلفتها مع ربح يتفق عليه مع المصرف ثم يتفق على كيفية السداد، منها جزء مقدم يدفع عند الطلب

دليلاً على الجدية في الشراء، والباقي يقسط على أقساط شهرية أو على دفعات يتحدد تاريخها في عقد البيع بالمرابحة بين المصرف وهؤلاء المتعاملين، وبعد إستيفاء مجموعة الشروط الخاصة بالبضاعة والعمليات، يقوم المصرف بشراء البضاعة وتملكها، وإعادة بيعها للعميل، ويتضمن هذا النوع من التعامل وعداً من العميل بشراء السلعة حسب الشروط المتفق عليها، ووعداً آخر من المصرف بإتمام هذا البيع طبقاً لذات الشروط. ونظراً لتعدد أطراف عملية البيع في المرابحة للأمر بالشراء وطبيعة المعاملة فقد أدى ذلك إلى إختلاف النظر الفقهي فيها.

تتمثل أهمية بيع المرابحة للأمر بالشراء في عدة جوانب أهمها: أنها تعتبر أسلوب مهم من أساليب توظيف الأموال المتجمعة لدى المصارف الإسلامية، كما أنها تمكن من إشباع حاجات الأفراد من السلع، حيث يتمكن المتعاملون بالمرابحة الحصول على السلع التي يحتاجونها.

**رابعاً: السلم:**

**تعريفه:**

**أ ـ لغة**: السّلم بالتحريك: السلف يقال أسلم، وسلم إذا أسلف، وهو أن تعطي ذهبا وفضة في سلعة معلومة، إلى أمد معلوم، فكأنك قد أسلمت الثمن إلى صاحب السلعة، وسلمته إليه.

وأسلم الرجل في الطعام، أي أسلف فيه.

**ب ـ اصطلاحا**: ـ "بيع شيء موصوف في الذمة بغير جنسه مؤجلا.

**ـ كيفية توظيفه في البنوك الإسلامية:**

يعد السلم في عصرنا الحاضر أداة تمويل ذات كفاءة عالية في الاقتصاد الإسلامي وفي نشاطات المصارف الإسلامية، من حيث مرونتها واستجابتها لحاجات التمويل المختلفة، سواء أكان تمويلا قصير الأجل، أم متوسطه، أم طويله، واستجابتها لحاجات شرائح مختلفة ومتعددة من العملاء، سواء أكانوا من المنتجين الزراعيين، أم الصناعيين، أم المقاولين، أم من التجار، واستجابتها لتمويل نفقات التشغيل وغيرها.

ويكون توظيف عقد السلم في البنوك الإسلامية على النحو الآتي:

ـ الصورة الأولى: قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للمتعامل عاجلا، واستلام السلعة آجلا بموعد معين، ومتفق عليه، وهو الشكل الذي يتم مع التجار والمزارعين والصناعيين والمقاولين وغيرهم ممن يمارس أنشطة اقتصادية.

ـ الصورة الثانية: قيام البنك الإسلامي ببيع السلعة التي تم الاتفاق على بيعها بصيغة بيع السلم إلى طرف ثالث وبصيغة بيع السلم كذلك، فيحصل البنك الإسلامي على ربح نتيجة عمليتي الشراء والبيع معا.

ـ الصورة الثالثة: قيام البنك الإسلامي ببيع السلم بالتقسيط، بأن يسلم المسلم فيه على أقساط أو دفعات ورأس المال أيضا على أقساط ودفعات.

**خامساً: المزارعة:**

**ـ تعريفها:**

**أ ـ لغة**: الزرع واحد الزروع، وهو طرح البذر، كما يطلق على **الإنبات والنماء**، تقول زرعه الله: أي أنبته وأنماه، ومنه قوله تعالى: ﴿**أأنتم تزرعونه أم نحن الزارعون**﴾ الواقعة:٦٧. والمزارعة مأخوذة من الزرع، وهي المعاملة على الأرض ببعض ما ينبت ويخرج منها

**ب ـ اصطلاحا**: وردت عدة تعاريف للمزارعة نحاول إيرادها على النحو الآتي:

ـ "الشِّرْكَةُ في الزرع"

ـ "الشِّرْكة في الحرث".

ويلتقي هذان التعريفان في النقاط الآتية:

أ ـ أنّ المزارعة عقد من العقود المسمّاة وارد على العمل.

ب ـ أنّ هذا العقد أشبه شيء بعقود الشركات.

جـ ـ أنّه يستهدف التنمية والانتفاع عن طريق الاستنبات.

د ـ أنّ النّماء فيه قسمة يتفق عليها بين مالك الأرض والعامل فيها.

**ـ كيفية توظيفها في البنوك الإسلامية:**

وتكون على النحو الآتي:

ـ الصورة الأولى: يوفر البنك الإسلامي التمويل ( الآلات، البذور، الأسمدة، المبيدات) والأرض ويقوم المزارع بالعمل، وهذه الصورة تأخذ شكلا من أشكال المضاربة.

ـ الصورة الثانية: يوفر البنك الإسلامي التمويل و المزارع الأرض والعمل، مع حصول كل منهما على نسبة متفق عليها مسبقا.

ـ الصورة الثالثة: تعدد أطراف المزارعة بأن يوفر البنك التمويل وصَاحب الأَرض الأرضَ والمزارع العمل، مع حصول كل منهم على نسبة متفق عليها مسبقا.

**سادساً: المساقاة:**

**ـ تعريفها:**

**أ ـ لغة:** السقي: الحظ من الشرب، والساقية هي القناة الصغيرة، التي تسقى بواسطة الأرض، تقول: سقى يسقي سقيا، أي: أشرب الشيء الماء، وسمّيت المساقاة بذلك، لأنّ صاحب الأشجار يستعمل رجلا في نخيل، أو كروم، ليقوم بسقيها، وإصلاحها على أن يكون له سهم معلوم مما تغلّه.

**ب ـ اصطلاحا:** وردت عدة تعريفات للمساقاة في كتب المالكية منها:

١ ـ عقد على خدمة الشجر.

٢ ـ أن يدفع الرجل الشجرة لمن يخدمها وتكون غلتها بينهما.

**ـ كيفية توظيفها في البنوك الإسلامية:**

وتكون على النحو الآتي:

ـ الصورة الأولى: تكون الأرض والأشجار من قبل البنك الإسلامي والمستلزمات والعمل من الطرف الآخر.

ـ الصورة الثانية: تكون والأرض والأشجار والعمل من طرف، والمستلزمات من طرف البنك الإسلامي.

ـ الصورة الثالثة: تكون الأرض والأشجار والمستلزمات من طرف والعمل من الطرف الآخر.

ـ الصورة الرابعة: تكون المستلزمات من البنك الإسلامي الذي يمول توفيرها والأرض والأشجار من طرف آخر، والعمل من طرف ثالث.

ـ الصورة الخامسة: تكون المساقاة بالاشتراك في الأرض والأشجار والمستلزمات والعمل.

**سابعاً: الاستصناع:**

ـ **تعريفه**: الاستصناع عقد ورد على العمل والعين في الذمة.

ـ **شروطه**: يشترط في عقد الاستصناع ما يلي:

- بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره وأوصافه المطلوبة.
- أن يحدّد فيه الأجل.
- يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كله، أو تقسيطه إلى أقساط معلومة الآجال محدّدة.
- يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطا جزائيا بمقتضى ما اتّفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة.[1]

**ـ كيفية توظيفه في البنوك الإسلامية:**

ويكون على النحو الآتي:

ـ الصورة الأولى: طلب البنك الإسلامي من صانع إقامة مشروع معين كعمارة مع تمويله وفق مواصفات يضعها البنك، ثم عند تسلمها يبيعها أو يؤجرها إجارة تنتهي بالتمليك، ويحصل على ربح منها.

ـ الصورة الثانية: يكون الاستصناع ممولا من قبل البنك الإسلامي وتقوم به مصانع تعود ملكيتها للبنك أو لشركات تابعة له.

---

([1]) قرار مجمع الفقه الإسلامي **رقم ٦٧/٣/٧** المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة قي المملكة العربية السعودية من٧ إلى ١٢ ذي القعدة ١٤١٢ هـ الموافق لـ ٩ -١٤ مايو ١٩٩٢ م. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، جـ ٧٧٧/٢ -٧٧٨.

**ثامناً: الإجارة:**

**.تعريفها:**

**أ ـ لغة**: الإجارة مأخوذة من الأجر، وهو الجزاء، والثواب على العمل، والجمع أجور، تقول: أجره وآجره الله أجرا، أي أثابه، كما تطلق الإجارة على الكراء، تقول: آجره الدار، أكراها إيّاه.

**ب. اصطلاحا :. تمليك منفعة معلومة زمنا معلوما بعوض معلوم**.

**. كيفية توظيفها في البنوك الإسلامية:**

وتكون على النحو الآتي:

ـ الصورة الأولى: تأجير البنك الإسلامي للآلات والمعدات والمكنات للصناعيين وآلات البناء والحفر للمقاولين، والحافلات والسيارات للناقلين وغيرها.

ـ الصورة الثانية: تأجير الأشخاص والهيئات للبنك الإسلامي في حفظ الأوراق المالية والأشياء الثمينة وتحصيل الشيكات وغيرها مقابل أجر يأخذه البنك نظير الخدمات التي يؤديها للمتعاملين.



# الفصل الثالث

# البورصات المالية

**بورصات الأوراق المالية:**

وجود بورصـات الأوراق الماليـة في أي بلـد، يعتـبر المـرآة الـتي تعكـس الوجـه الحضاري الحديث لاقتصـاديات الدولـة وتقـدمها، فالبورصـة تعـد مـن أهـم أجهـزة أو مكونات الأسواق المالية. فهي تهدف إلى تامين السيولة، وتجميـع المـدخرات للإسـهام في عمليات الاستثمار والتنمية.

وقد ارتـبط تطـور البورصـات أو أسـواق الأوراق الماليـة بـالتطور الاقتصـادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم، وقـد ترتـب علـى ذلـك إصـدار المزيـد مـن الأوراق المالية أيضاً تم استخدام أنواع جديدة منها.

لقد تم تقسيم هذه الوحدة إلى أربعة أقسام رئيسة، في قسمها الأول سنجد أدوات سوق رأس المال المتمثلة في الأسهم والسـندات والأوراق الماليـة القابلـة للتحويـل و أي أدوات أخرى مستحدثة.

القسم الثاني يهتم بالبوصات العالمية تاريخها ونشأتها، وتحديد أنواعها في الـدول المختلفة، ووظائف هذه البورصات ومكوناتها.

أما القسم الثالث فهو مؤسسات التمويل الدولية منها صـندوق النقـد الـدولي، والبنك الدولي، أما القسم الرابع والأخير فهو يخص مؤسسات التمويـل الإقليميـة مثـل صندوق النقد العربي.

**١. أدوات سوق رأس المال**

تعتبر الأوراق المالية طويلة الأجل التي تصدرها منشآت الأعمال خاصة الأسهم Stocks، والسندات Bonds، هي السلعة الرئيسة التي يتم تداولها في أسواق رأس المال أو البورصات.

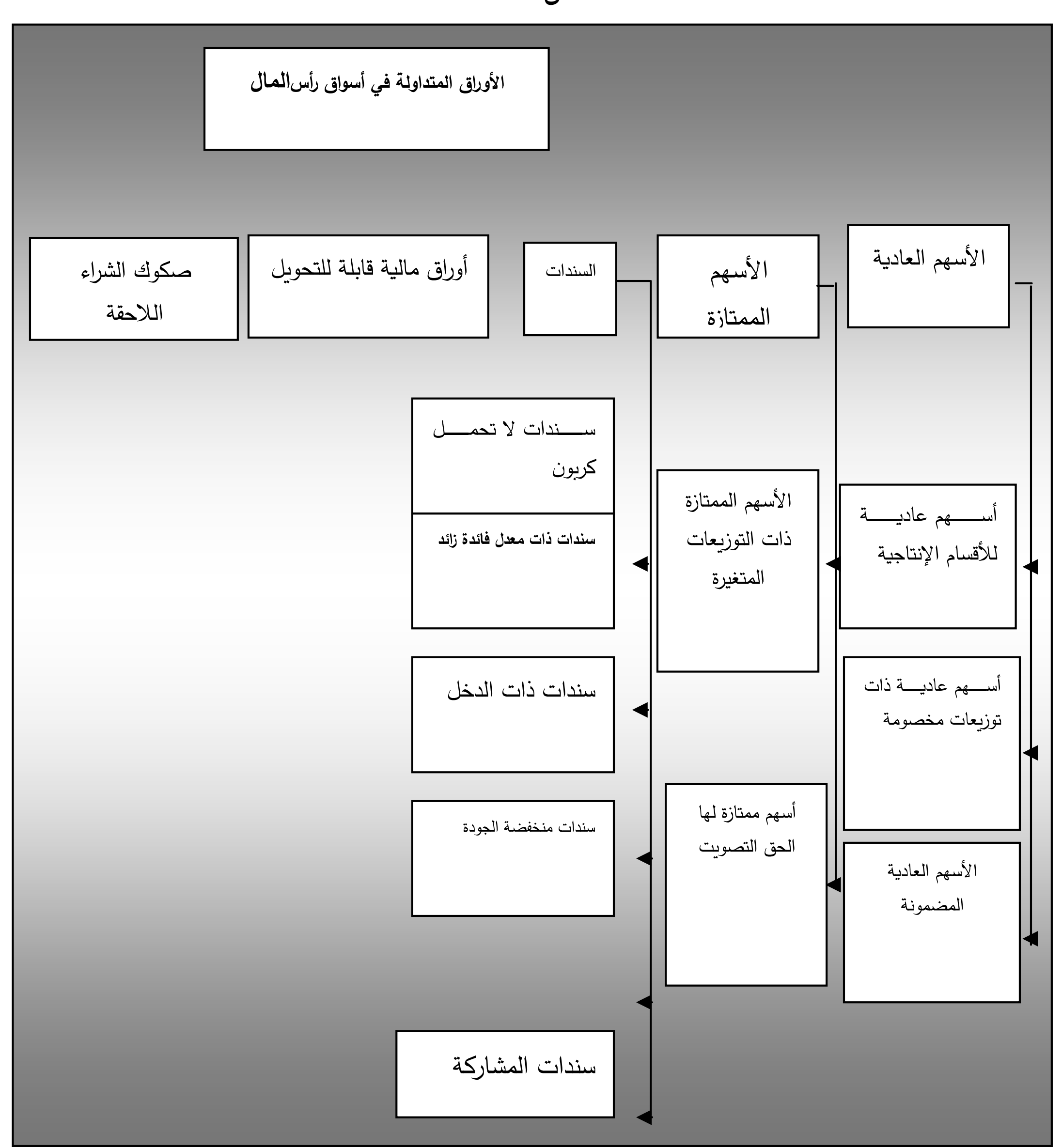
ويمكن تصنيف الأزرق المالية بعدة طرق. فيمكن تصنيفها من حيث ماهيتها إلى أوراق مالية، تمثل حق ملكية، وهي الأسهم العادية وأوراق مالية تمثل مديونية وهي السندات. أما الأسهم الممتازة، فتعتبر خليط من الأسهم العادية والسندات. وإن كانت تصنف ضمن أوراق أموال الملكية.

وكذلك يمكن تصنيف الأوراق المالية من حيث تاريخ استحقاقها إلى أوراق مالية قصيرة الأجل، وأوراق مالية متوسطة الأجل، وأوراق مالية طويلة الأجل. وهناك تصنيف ثالث للأوراق المالية وذلك على أساس سوق رأس المال Financial Market الذي تتداول فيه. حيث إن أسواق المال تنقسم إلى أسواق رأس المال Capital Markets، وأسواق النقود Money Markets، وكما سبق وأن ذكرنا فإن أسواق رأس المال تتعامل في الأوراق المالية طويلة الأجل (أسهم وسندات)، على أن يتم تسليمها فور إتمام الصفقة، وذلك إذا كانت هذه الأسواق حاضرة، أو أن يتم التسليم من خلال عقود و اتفاقيات، يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، وذلك في حالة أسواق رأس المال الآجلة (أو ما يطلق عليها أسواق عقود المستقبل).

أما أسواق النقد Money Market، فهي التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال السماسرة والبنوك التجارية. وكذلك من خلال الجهات الحكومية بالنسبة للأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة.

وفيما يلي تتناول بالشرح لأهم هذه الأوراق المتداولة في البورصة، والتي تتمثل في الأسهم العادية والأسهم والممتازة والسندات وغيرها، مع عرض للاتجاهات الجديدة لهذه الأوراق المالية والمستنبطة من كل نوع منها، والشكل التالي رقم(١) يوضح هذه الأنواع.

## الشكل (١)



الأوراق المتداولة في أسواق رأس المال
الأسهم العادية
الأسهم الممتازة
السندات
أوراق مالية قابلة للتحويل
صكوك الشراء اللاحقة
أسهم عادية للأقسام الإنتاجية
أسهم عادية ذات توزيعات مخصومة
الأسهم العادية المضمونة
الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة
أسهم ممتازة لها الحق التصويت
سندات لا تحمل كربون
سندات ذات معدل فائدة زائد
سندات ذات الدخل
سندات منخفضة الجودة
سندات المشاركة

**الأسهم العادية** Common Stock

السهم العادي صك ملكية وله ثلاث قيم، قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية، القيمة الاسمية تتمل في القيمة المدونة على قسيمة السهم، وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس. والقيمة الدفترية تعادل قيمة حقوق الملكية (الاحتياطات، الأرباح المحتجزة، الأسهم العادية) مقسوما على عدد الأسهم العادية المصدرة. أما القيمة السوقية في القيمة التي يباع بها السهم في سوق رأس المال وقد تكون هذه القيمة أكثر أو اقل من القيمة الاسمية أو الدفترية.

والقيمة السوقية للسهم، تعتبر هي التقييم الحقيقي للسهم العادي، وهي تتوقف على العائد المتوقع تولده نتيجة الأرباح الرأسمالية والتوزيعات التي يحصل عليها المستثمر.

وعلى الرغم من أن القيمة الاسمية للسهم العادي يحددها عقد التأسيس، إلا أنه يمكن تخفيضها من خلال ما يسمى باشتقاق الأسهم Stock splits الذي يعطي المستثمر الحق في الحصول على جزء من سهم كامل، وربما أكثر من ذلك على كل سهم يملكه، وهو ما يترتب عليه زيادة الأسهم المتداولة. وعادة عملية استحقاق الأسهم لا يترتب عليها أي أثر على القوة الإيرادية للمنشأة، غير أن الهدف من هذه العملية، زيادة الطلب على أسهم الشركة وزيادة قاعدة الملكية.

- ولا يجوز لحامل السهم العادي، الرجوع على المنشأة المصدرة لاسترداد قيمته، وإذا أراد التخلص من السهم ليس أمامه سوى عرضه للبيع في سوق رأس المال.

- وفي حالة الإفلاس ليس هناك ما يضمن أن يسترد القسمة التي دفعها لشراء السهم. بل قد لا يسترد شيئاً منها على الإطلاق.

- وليس من حق حامل السهم العادي المطالبة بنصيبه من الأرباح إذا لم تحقق الشركة أرباحاً وتقرر توزيعها، إلى جانب ذلك نجد أن صاحب السهم العادي له حق نقل ملكيته بالبيع أو التنازل أو بأي طريقة أخرى... وأيضاً له الحق في التصويت في الجمعية العمومية إلى جانب ذلك فمسئوليته محدودة بحصته في رأس المال.

**أنواع جديدة من الأسهم العادية:**

إلى جانب الأسهم العادية التقليدية التي سبق الإشارة إليها ظهرت في السنوات الأخيرة أنواعٌ عديدة، في مقدمتها الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية والأسهم العادية ذات التوزيعات التي تخصم قبل حساب الضريبة والأسهم العادية المضمونة القيمة.

**أولا: الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية:**

الأصل أن يكون للمنشاة الواحدة مجموعة واحدة من الأسهم العادية ترتبط فيها التوزيعات بالأرباح التي تحققها المنشاة ككل ولكن بعض الشركات الأمريكية أصدرت في الثمانينات أنواع أخرى من الأسهم الإنتاجية يرتبط كل نوع منها بالأرباح التي يحققها قسم معين من الأقسام المنتجة بالشركة وعلى الرغم من المزايا التي قد يحققها هذا النوع الجيد من الأسهم إلى أنه خلق نوعاً من تضارب المصالح بين المستثمرين.

**ثانيا: الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصومة:**

والأصل أن التوزيعات التي يحصل عليها حملة الأسهم العادية لا تعتبر من الأعباء التي تخصم قبل احتساب الضريبة. وفي الثمانيات صدر في الولايات المتحدة الأمريكية تشريع ضريبي يسمح للمنشآت التي تبيع حصة من أسهما العادية للعاملين بها – في ظل خطة معينة، لمشاركتهم في ملكية المنشاة– لخصم التوزيعات على تلك الأسهم من الإيرادات قبل احتساب الضريبة. كما نص على إعفاء المؤسسة العمالية التي تمنح قرضاً لصندوق العاملين – المخصص لتمويل شراء الأسهم – من دفع ضريبة على ٥٠٪ من الفوائد التي تحصل عليها.

**كيفية تمويل شراء هذه الأسهم:**

بموجب خطة لمشاركة العاملين في ملكية الشركة، تقوم وحدة تنظيم متخصصة – نيابة عن العاملين– بالحصول على قرض طويل الأجل بهدف استخدام حصيلته لتمويل شراء جزء من الأسهم العادية، أي حصة في رأس مال الشركة التي يعملون فيها، ويتم سداد القرض وفوائده من التوزيعات التي تتولد عن الأسهم المشتراة، كما يتم سداد

القرض وفوائده من مساهمة مالية إضافية، تقدمها المنشاة التي أصدرت هذه الأسهم على أن تخصم قيمتها من الإيرادات قبل حساب الضريبة.

**أهم العوامل المساعدة لنجاح خطة المشاركة:**

- إن الخصم الضريبي الذي يستفيد به المقرض، يجعله في موقف يسمح له بتخفيض معدل الفائدة على القرض. وهو ما يعني بالتبعية تخفيض تكلفة شراء السهم.
- إن خصم قيمة التوزيعات قبل حساب الضريبة، يعد دافعاً قوياً لقيام المنشاة المعنية بتقديم مساهمتها الإضافية لزيادة حصيلة الموارد المستخدمة في شراء الأسهم، ويمكن تقديم بعض الأصول كضمان للحصول على القرض.

**ثالثا: الأسهم العادية المضمونة:**

الأصل في السهم العادي أنه ليس لحامله الحق في إرجاعه إلى المنشاة التي أصدرته وذلك في حالة انخفاض قيمته السوقية، إلا أنه ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية عام ١٩٨٤م لأول مرة أسهمٌ عادية، تعطي لحاملها الحق في مطالبة المنشأة بالتعويض إذا انخفضت القيمة السوقية للسهم إلى حد معين خلال فترة محددة عقب الإصدار، وفي هذه الحالة فإنه:

- يمكن للمستثمر تحقيق أرباح رأسمالية مع كل ارتفاع في القيمة السوقية للسهم.
- مخاطر التعرض لخسائر تحدث فقط إذا انخفضت القيمة السوقية للسهم إلى الأقل من المستوى المحدد للتعويض. وعندئذ لن تتجاوز الخسائر قيمة الفرق بين سعر الشراء وبين السعر الأدنى للقيمة السوقية، الذي تضمنه المنشأة، أما إذا تجاوز الانخفاض الحد المشار إليه فلن يتعرض المستثمر لأي خسارة، وباختصار لا يوجد حد أقصى للأرباح أما الخسائر فمحدودة.

**كيفية التعويض للمستثمر:**

- **إصدار أسهم عادية إضافية**

ويتوقف نصيب كل مستثمر على عدد الأسهم التي سبق أن اشتراها، وعلى مقدار الانخفاض في القيمة السوقية للسهم. وهذا الإجراء ينطوي على عدة مشاكل:

أ. يؤدي إلى زيادة ثروة الملاك الجدد على حساب الملاك القدامى، حيث إن انخفاض القيمة السوقية للسهم تقع على عاتق جميع المساهمين، في حين أن الملاك الجدد فقط هم الذين يتم تعويضهم في صورة أسهم مجانية، بما يعني زيادة حصتهم في رأس المال.
ب. هناك حد أقصى لعدد الأسهم المصرح للمنشاة بإصدارها، وذلك بموجب عقد التأسيس، مما يؤدي إلى احتمال حدوث تصفية المنشأة، وذلك في حالة تعويض الانخفاض بإصدار أسهم عادية جديدة تتجاوز العدد المنصوص عليه، وهذا غير جائز ويصبح احتمال التصفية أحد الحلول البديلة.

- **دفع التعويض في صورة نقدية**

لتخفيف حدة الانتقادات التي قد توجه إلى عملية إصدار أسهم عادية جديدة للتعويض، فأنه يتم النص على أن من حق المنشاة دفع التعويض في صورة نقدية. وإن كان التعويض النقدي لا يخلو من عيوب، فالتعويض النقدي قد ينتهي بالمنشاة إلى التصفية، وذلك إذا لم تتوافر لديها النقدية الكافية لتغطية التعويض المطلوب، وكذلك التعويض من خلال أوراق مالية أو تجارية قصيرة الأجل، يعتبر مديونية قصيرة الأجل تعرض المنشأة لمخاطر الإفلاس في حالة فشلها في تدبير الأموال اللازمة لخدمة الدين خلال الأجل القصير.

- **التعويض بإصدار أسهم ممتازة**

التعويض بإصدار أسهم ممتازة من شأنه أن يجنب المنشأة التعرض لمخاطر التصفية، وهو ما يعني انخفاض حجم المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها مشترو السهم، وانخفاض المخاطر يعني إمكانية بيع السهم بسعر مرتفع، مما يعني ارتفاع حصيلة بيع الإصدار وانخفاض تكلفة الأموال بالتبعية، ومع ذلك فإن التعويض بالأسهم الممتازة له بعض المشاكل كما يلي:

أ. لحملة الأسهم الممتازة الأولوية على حملة الأسهم العادية في حالة الإفلاس.
ب. القيمة الاسمية للسهم لا بدء إن تساوي القيمة الاسمية للسهم العادي.

ج. لحامل هذه الأسهم الحق في الحصول على توزيعات تعادل تماما ما يحصل عليه حامل السهم العادي.

د. لحاملها حق التصويت في الجمعية العمومية.

وبذلك فإن مقدرات الشركة وقراراتها تنتقل إلى الملاك الجدد، إذا بلغ ما يمتلكونه من أسهم ممتازة لها حق التصويت، وأسهم عادية يفوق ما يمتلكه الملاك القدامى.

**ومن مميزات إصدارت الأسهم العادية المضمونة:**

١. كفالة الحماية لبنوك الاستثمار.

٢. ضمان التصريف الكامل للإصدار.

٣. تعتبر بديلاً مرغوباً للسندات القابلة للتحويل إلى أسهم، وخصوصاً في المنشآت الصغيرة التي ترغب في توفير الحد الأدنى من صافي الربح اللازم، لتسجيل أسهمها في البورصة، وكذلك المنشآت التي تهدف إلى الفوز بعقود حكومية.

وجدير بالذكر أن إصدار أسهم عادية مضمونة في سوق المال المصري قد يشجع المستثمر الذي يتجنب الخطر على توجيه مدخراته إلى هذا النوع، مما يترتب عليه مزيدٌ من توفير الموارد المالية اللازمة لمنشآت الأعمال، أيضا قد تساعد الأسهم العادية المخصومة في تحويل أو نقل ملكية القطاع العام إلى العاملين.

**٢,١ الأسهم الممتازة** Preferred Stock

يمثل السهم الممتاز سند ملكية، وله قيمة اسمية ودفترية وسوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة، كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة. والسهم الممتاز ليس له تاريخ استحقاق، ولكن من الممكن أن ينص في العقد استدعائه في توقيت لاحق. وحامل السهم الممتاز له الأولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية، وله الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم. أما أذا لم تحقق المنشأة أرباحاً في سنة معينة، أو حققت أرباحاً فأنه لا يحق للمنشأة إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أي سنة لاحقة، ما لم يحصل حملة الأسهم الممتازة على التوزيعات.

**مزايا التمويل بالأسهم الممتازة:**

1. المنشاة ليست ملزمة قانونياً بإجراء توزيعات كل سنة تتحقق فيها أرباح.
2. التوزيعات محددة بمقدار معين.
3. لايحق لحملة الأسهم الممتازة التصويت، وبالتالي لا يحق لهم التدخل في الإدارة.
4. إصدار الأسهم الممتازة يسهم في تخفيض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة. وهو أمر يترتب عليه زيادة الطاقة الاقتراضية.

**عيوب التمويل بالأسهم الممتازة:**

1. ارتفاع تكلفتها نسبياً، فتكلفة التمويل بالأسهم يفوق التمويل بالاقتراض، لأن توزيعات الأسهم الممتازة –على عكس الفوائد– لا تخصم من وعاء الضريبة، وبالتالي لا يتحقق عنها وفر ضريبي.
2. حملة الأسهم الممتازة يتعرضون لمخاطر أكبر من التي يتعرض لها المقرضون، وبالتالي يطلبون عائداً أعلى.

إلى جانب الأسهم الممتازة التقليدية، هناك الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة، والأسهم الممتازة التي لها حق التصويت.

- **الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة:**

الأصل أن الأسهم الممتازة لها توزيعات ثابتة، وتتحدد بنسبة محددة من القيمة الاسمية للسهم، وظهر في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة١٩٨٢م لأول مرة نوع جديد من الأسهم الممتازة ترتبط فيه التوزيعات بمعدل العائد على نوع من السندات الحكومية، هي سندات الخزانة، على أن يتم التعديل على نصيب السهم من الأرباح مرة كل ٣ شهور بناء على التغيرات التي تطرأ على عائد تلك السندات، وللمحافظة على مستوى ملائم من الطلب على تلك الأسهم، عادة ما ينص على ألا تقل نسبة التوزيعات عن ٧,٥٪ من القيمة الاسمية للسهم.

- **الأسهم الممتازة التي لها حق التصويت:**

هي الأسهم الممتازة التي تعطى كتعويض لحملة الأسهم العادية على انخفاض القيمة السوقية للسهم العادي، وقد سبق الإشارة إليها عند مناقشة الأسهم العادية المضمونة.

### ٣,١ السندات Bonds

السندات هي التي تصدرها منشآت الأعمال، وتعتبر بمثابة عقد أو اتفاق بين المنشاة والمستثمر. وبمقتضى هذا الاتفاق يقوم الطرف الثاني بإقراض الطرف الأول (المنشأة)، والتي تتعهد بدورها برد المبالغ والفوائد المتفق عليها في تواريخ محددة.

والسند قد يكون لحامله، وبذلك يكون ورقة مالية قابلة للتداول أو البيع، أو الشراء، أو التنازل، وقد يكون اسمي.

**اتجاهات جديدة في السندات:**

- **سندات لا تحمل معدل كوبون**

تباع بخصم على القيمة الاسمية، على أن يسترد المستثمر القيمة الاسمية عند الاستحقاق. كما يكمن بيعها في السوق بالسعر السائد، إذا رغب حاملها في التخلص منها قبل تاريخ الاستحقاق.

- **سندات ذات معدل فائدة متحركة**

وهي نوع استحدث في بداية الثمانينات لمواجهة موجة التضخم التي أدت إلى رفع معدلات الفائدة، مما يترتب عليه انخفاض القيمة السوقية للسندات. وعادة يحدد سعر فائدة مبدئي لهذه السندات، ويعاد النظر فيه كل ستة أشهر، بهدف تعديله ليتلاءم مع معدلات الفائدة السائدة في السوق، والجدير بالذكر أن الهيئة العامة لسوق المال في مصر اتاحت للشركات إصدار صكوك تمويل ذات عائد متغير.

- **السندات ذات الدخل:** Income Bonds

لا يجوز لحملة هذه السندات المطالبة بالفوائد في السنوات التي لم تحقق فيها المنشأة أرباحاً. ومع هذا فمن الممكن أن ينص في بعض العقود على أن يحصل حامل السند على الفوائد عن سنة لم تحقق فيها أرباح من أرباح سنة لاحقة.

- **السندات الرديئة (متواضعة الجودة)** Junk Bonds

استحدثت في الثمانينات لتمويل امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لحصة كبيرة في رأس المال الخاص بالمنشأة التي يديرونها. وذلك بإصدار قروض تستخدم حصيلتها لشراء جانبا كبيراً من أسهمها المتداولة في السوق. وعادة ما يترتب على ذلك زيادة كبيرة في نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة بشكلٍ يجعل الاستثمار محفوفاً بقدر كبير من المخاطر، وهو ما يقتضي أن يكون معدل الكوبون مرتفعاً ليعوض تلك المخاطر.

- **سندات المشاركة:**

تعطي المستثمر الحق ليس فقط في الفوائد الدورية، بل وفي جزء من أرباح المنظمة.

**١,٤ الأوراق المالية القابلة للتحويل** Convertible Securities

وتتمثل هذه الأوراق في السندات والأسهم الممتازة التي تصدرها الشركة، وتعطي الحق لحاملها اختياريا لتحويل هذه الأوراق إلى أسهم عادية. وإضافة هذا الحق عند إصدار هذه الأوراق يشجع المستثمرين على الاكتتاب فيها، وخاصة المستثمر الذي يتجنب المخاطر، فهذه الأوراق تحقق له ميزتين أساسيتين:

**الأولى**: الحصول على معدل عائد ثابت بمجرد شرائه لهذه الأوراق (معدل الفائدة على السندات أو قيمة الكوبون كعائد على السهم الممتاز).

**الثانية**: التمتع بالمشاركة في نمو وازدهار الشركة في المستقبل عن طريق حقه في تحويل هذه الأوراق إلى أسهم عادية في أي وقت يختاره.

ومقابل هذه الميزات فإن الشركة عادة ما تبيع هذه الأدوات بقيمة أعلى من مثيلاتها التي لا تتمتع بهذا الحق.

**لكن كيف تتم عملية التحويل؟**

يحدث التحويل على أسس معدل التحويل، وسعر تحويل معين، فسعر التحويل يعني السعر المعطى للأسهم العادية لغرض التحويل، أما معدل التحويل فيمثل عدد الأسهم العادية التي يمتلكها حامل الورقة المالية عند تحويلها ويحسب هذا المعدل كالآتي:

معدل التحويل= $\frac{\text{القيمة الاسمية للورقه القابلة للتحويل}}{\text{سعر التحويل}}$

وتختلف قيمة التحويل عن سعر التحويل، فقيمة التحويل هي:
معدل التحويل × القيمة السوقية للسهم العادي وقت تحويل هذه الورقة.
ويمكن توضيح هذه المفاهيم من خلال بعض الأمثلة:

بفرض أن الشركة أصدرت سندات قابلة للتحويل بقيمة ١٠٠٠ جنيه، ومعدل عائد ٩٪ وكان سعر التحويل مبلغ٤٠ جنيه، أما قيمة السهم العادي السوقية وقت الإصدار فقط كانت ٤٥ جنيه.

إذن في حالة شراء المستثمر لهذه الورقة، فأنه يتمتع بمعدل عائد مضمون وثابت يمثل ٩٪، ويفترض أن توقعاته بالنسبة لمستقبل هذه الشركة غير مؤكد، فهناك احتمالان:
**الأول**: احتمال ارتفاع سعر السهم العادي في السوق وما يتبع ذلك من تحقيق توزيعات كبيرة، بالطبع يفوق معدلها عائد ٩٪، في هذه الحالة يمكن للمستثمر تحويل هذه الورقة إلى أسهم عادية، ويصبح معدل التحويل كالآتي:

$\frac{١٠٠٠}{٤٠}$ = ٢٥ سهم عادي

أما قيمة التحويل = معدل التحويل × سعر السهم السوقي
٢٥ × ٤٥ = ١١٢٥ جنيه

أما إذا كانت القيمة السوقية للسهم العادي ٤٠ جنيهاً فأن قيمة التحويل تصبح ٢٥×٤٠=٩٥٠ جنيهاً وبالطبع لا يفضل التحويل في هذه الحالة، طالما أن قيم الأسهم العادية المتحصلة من عملية التحويل، أقل من قيمة السندات القابلة للتحويل.

**الثاني**: هو احتمال ظهور بوادر تشير إلى تعثر الشركة، في هذه الحالة لا يقوم بعملية التحويل وذلك للحفاظ على حقوقه المادية، لأنه له الأولوية في سداد مستحقاته وأيضاً أولوية في موجودات الشركة في حالة التصفية.

وإذا كانت هذه الأوراق تحقق مزايا للمستثمر، فهي أيضا تحقق مزايا للشركة، لأن من حقها استدعاء هذه الأوراق، وتحفيز المستثمر على عملية التحويل، وبذلك تتخلص من الالتزام بدفع أعباء مالية ثابتة (مقابل الفائدة أو قيمة الكوبون)، ولكي تحفز المستثمر على التحويل لتعرض سعر استدعاء أقل من القيمة السوقية للأوراق القابلة للتحويل، ومن ثم يجد المستثمر أنه من الأفضل له القيام بالتحويل بدلاً من إرجاع الورقة للشركة مقابل عائد منخفض.

- **صكوك الشراء اللاحقة**: Warrants

وهي أحدي الوسائل التي تلجأ إليها الشركة لتحفيز المدخرين للاستثمار في الأسهم العادية. وهي عبارة عن صك يقوم المستثمر بشرائه، وهذا الصك يكفل له الشراء بعدد محدد من أسهم الشركة في تاريخ لاحق وبسعر محدد مسبقاً بغض النظر عن السعر السوقي وقت تنفيذ هذه العملية. وهذه الصكوك توفر الأمان والحماية للمستثمر ضد مخاطر تغيير الأسعار.

### ٥,١ أدوات أخرى مستحدثة

وهذه الأدوات انتشرت في الآونة الأخيرة وأخذت أشكالاً متعددة، وكان الغرض منها أساسا حماية المستثمر ضد مخاطر التغيير في السعر، ومن أبرز هذه الأدوات عقود الاختيار، عقود المستقبل، عقود المبادلة. ويتم تناول هذه الأدوات عادة في كتب متخصصة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية.

إن وجود هذه الأوراق المالية المتنوعة، وما تتصف به من إمكانية التداول، أوجب وجود أسواق لإصدار وتداول هذه الأوراق، فكيف نشأت هذه الأسواق؟

## ٢. البورصات

### ١,٢ نبذة تاريخية واقتصادية لنشأة البورصات

أن انتشار الشركات المساهمة، وإقبال الحكومات على الاقتراض، خلقت حركة قوية للتعامل مع الصكوك المالية، وأدى هذا إلى ظهور بورصات الأوراق المالية، وكان التعامل بالصكوك في مبدأ الأمر يتم على قارعة الطريق في الدول الكبرى، كفرنسا وإنجلترا وأمريكا. ثم استقر التعامل بعد ذلك في أبنية خاصة، والتي تسمى الآن بورصات الأوراق المالية. ففي فرنسا ظهرت أول بورصة للأوراق المالية عام ١٧٢٤م بموجب أمر ملكي، وفي إنجلترا استقرت أعمال بورصات الأوراق المالية في أوائل القرن التاسع في مبنى خاص أُطلق عليه Royal Exchange أيضا في أمريكا تم إنشاء أول بورصة عام ١٨٢١م وفي نفس الشارع الذي كانت تتم فيه المعاملات وهو وول ستريت.

### ٢,٢ أسواق الأوراق المالية الدولية ( أو البورصات الدولية )

إن مصطلح البورصات الدولية يطلق عليه عادة بورصات الدول الصناعية المتقدمة، وبورصات الدول الصناعية الجديد Emerging Markets ويمكن تقسيم هذه الدول طبقا للمعيار الجغرافي إلى:

- **البورصات الأمريكية**
- **البورصات الأوروبية**
- **البورصات الاسيوية**

ونعرض لكل منهما على صورة مختصرة كالآتي:

**البورصات الأمريكية:**

تحتل الولايات المتحدة المركز الأول من حيث التقدم في أسواق رأس المال، حيث يوجد اكبر عدد من الشركات المسجلة في قوائم الأسعار بالبورصة، ويشهد على ذلك ما هو موجود في وول ستريت American Stock Exchange ومجلس شيكاجو للتجارة Chicago Board Trade وتتميز أسواق المال الأمريكية بالأهمية البالغة

للأسواق الآجلة، حيث يتم التعامل في عقود المستقبليات، والخيارات التي خرجت إلى النور في بداية السبعينات.

في نيويورك تشهد كذلك أهمية كبيرة للأسواق المعروفة بخارج المقصورة Over-The Counter، والتي تشتهر بدور بارز في تطوير رأس مال المخاطرة Venture Capital، وهي شركات مالية مكونة من أفراد تخاطر برؤوس أموالها في تمويل مشروعات صغيرة، تقدم أفكارا جريئة. وقد كان لها دورٌ مشهور خاصة في مجال تأسيس شركات الكمبيوتر، وقد كان أبرزها على سبيل المثال شركة APPL، وأيضاً NASDAQ(National Association) of Dealers، والتي تتناول بالتعامل الإلكتروني قرابة ١٣٠٠ شركة خارج المقصورة، أما أشهر الشركات التي يتم تداول أوراقها المالية في البورصات الأمريكية، نجد أمريكان إكسبريس، تي تي، تشيس مانهاتن، كوداك أي بي إم، زيروكس، جلييت، كريسلر.... إلخ.

**البورصات الأسيوية:**

في آسيا تحتل كل من بورصتي طوكيو وهونج كونج المكان الأول بين البورصات الأسيوية. أما بورصة طوكيو ابلتي تسمى"كلبوتو-شو"، فتتجاوز قيمة رسملة تعاملاتها حجم البورصات الأوروبية مجتمعة. وقد شهدت بورصة طوكيو إرتفاعا مستمرا سريعا منذ بداية السبعينات، وهوما صاحب الأداء المرتفع للشركات اليابانية، ومن ثم انخفض معدل التضخم، وظهر فائض في الميزان التجاري، ترتب على ذلك مغالاة في الأسعار بالبورصة مما أدى إلى إضراب بسيط في أبريل ١٩٩٠(٥٣٪)، ما لبس أن تبعه انهيار آخر مع حرب الخليج (٤٣٪).

أما بورصة هونج كونج، فإن مستقبلها مرتبط في الواقع بالعلاقة الصينية البريطانية فيما يتعلق بالشكل القانوني لهونج كونج، وبصفة عامة فإن بورصتي طوكيووهونج كونج تعدان من البورصات الديناميكية.

بجانب هاتين البورصتين في آسيا يشهد العالم ظهور بورصات جديدة لاتقل ديناميكية عنها، خاصة في ماليزيا، والصين،والهند، والفلبين، وكوريا، وباكستان، وتركيا.

**البورصات الأوروبية:**

- **لندن**

تحتل لندن السوق الأولى من ناحية عدد الخطوط المقيدة بالبورصة، من حيث قيمة رسملة التعامل، وحجم المبيعات. وتعود أهمية بورصة لندن إلى تاريخ اقتصادي حافل، هو تاريخ إنجلترا التي كانت القوى التجارية والصناعية العظمى حتى نهاية القرن التاسع عشر، تاريخ تبعه سوق مالي كان قادراً على مواجهة متطلبات مشروعات تلك القوى العظمى.

ويمكن القول أن التاريخ الحديث لبورصة لندن قد برز عام١٩٨٦م، مما أطلق عليه ثورة خلق العالم Big bang فمنذ هذا التاريخ، وفي مواجهة منافسة شرسة من وول ستريت وطوكيو، أخذت لندن في تحرير سوق المال، خاصة في مجال التشريع والقيود المفروضة على الممارسين، واستخدام نظام تكنولوجي متقدم للتسعير في البورصة.

وفي بورصة لندن يجب الإشارة إلى سوق هام يعرف باسم United Securities Market(U.S.M)، حيث يتم في هذا السوق تمويل الشركات المتوسطة الحجم، ويعد بمثابة السوق الثانوي، أضف إلى ذلك أن لندن تمثل أكبر سوق أوروبي للعقود الأجلة، والمعروفة باسم Liffe أو London International Future Financial Exchange

**البورصات الفرنسية:**

تتم العمليات على الأوراق المالية في بورصة باريس عن طريق الشركات أعضاء البورصة، التي يطلق عليها اسم Societies de bourse، وفي السوق الفرنسي يمكن نشر الأوراق المالية في بورصة واحدة فقط، ضمن سبع بورصات تنتشر في المدن الرئيسة لفرنسا (باريس، وبوردو، وليل، وليون، ومارسيليا، ونانسي، ونانت)، هذه البورصات السبع تمثل معا نظأما متكاملا يخضع لنفس السلطات، ولنفس قواعد النشرListing، ويتم المتاجرة فيها تحت نظام الكتروني مركزي يعرف باسم CAC، يمكن كل أعضاء شركات البورصة من المتاجرة في كل الأوراق المالية في فرنسا.

وابتداءً من ١٩٨٧م حدث تطور جوهري في هيكل الوسطاء والهيئات المالية قامت على أساسه اربعة تنظيمات تمثل الإطار العام للسوق:

- شركات البورصات (السماسرة والمتعاملون).
- مجلس بورصات الأوراق المالية (يمثل السلطة المشرفة على السوق).
- شركة البورصة الفرنسية، (وتقوم بتنفيذ قرارات مجلس البورصات، عمليات المقاصة بين أعضاء البورصة).
- هيئة عمليات البورصة، ومهمتها الرقابة على المعلومات المنشورة، وحماية المستثمرين ومراقبة صحة العمليات.

**البورصة الألمانية:**

تتميزأسواق المال الألمانية بصغر حجمها، مقارنة باقتصاديات ألمانيا الضخمة وباحتياجات مشروعاتها. كما أن تلك الأسواق تكاد تكون محتكرة على المصارف. غير أن احتمال اختيار "فرانكفورت" لإنشاء أول مصرف مركزي أوربي (طبقا لمعاهدة ماستريخت) – وهو احتمال قوي- قد يجعل منها رائداً أوربياً في مجال أسواق المال.

**امستردام:**

في أمستردام، ظهر أول سوق أوربي لعقود الخيارات European Option Exchange، وقد شهدت بورصة امستردام تطورات عديدة جعلها سوقاً مرغوبة للمستثمرين الأجانب.

**البورصات الأوروبية الاخري:**

وهذه البورصات صغيرة، وتوجد في ستوكهولم. أوسلو. وهلسنكي، ويتمركز حجم أعمالها حول عدد محدد من الشركات الكبرى، تتاثر كثيراً بالأحداث السياسية والاقتصادية.

بالإضافة إلى تلك البورصات الصغيرة هناك بورصات ديناميكية توجد في سويسرا (زيورخ وجنيف)، وفي ايطاليا (ميلانو) حيث تنميز بورصتها بالتقلبات الشديدة.

أخيرا، فإن بورصة مدريد تعد من البورصات النامية في أوروبا، وقد تطورت كثيراً مع دخول اسبانيا السوق الأوربية المشتركة.

والجدول التالي (٤-١) يوضح قيمة الرسملة لأسواق الأوراق المالية الدولية الكبرى، وذلك في نهاية ١٩٩٢م لاظهار مدى دورها وإسهامها في التنمية الاقتصادية، وأنها تعكس تطور هذه المجتمعات.

ولكن لماذا البورصات بالذات؟ هل تعتبر مؤشراً للوجه الحضاري لاقتصاديات الدول وتقدمها.بورصات الأسواق المالية هي أسواق لتداول الأوراق المالية (أسهم- سندات...) التي تصدرها الشركات، أو خلال مجموعة السماسرة أو مندوبيهم، أو الوسطاء حيث يتم التعامل بالبيع والشراء على الأوراق. في ساعات محددة، فالبورصة هي سوق مالي، وتعد من أهم أجهزة الأسواق المالية.

**جدول رقم (٤-١)**

**رسملة البورصات الدولية في ٢١/ ١٢/ ١٩٩٢م**

| الدولة | رسملة البورصة بمليارات الدولارات |
|---|---|
| الولايات المتحدة | ٤٥٥٠ |
| اليابان | ٢٢٣٥ |
| انجلترا | ٨٩٠ |
| ألمانيا | ٣٦٠ |
| فرنسا | ٣٥٤ |
| كندا | ٢٢٩ |
| هونج كونج | ١٥٧ |
| هولندا | ١٢٦ |
| المكسيك | ١٢٠ |
| أستراليا | ١٢٠ |
| إيطاليا | ١٠٦ |

| كوريا | ١٠٣ |
|---|---|
| تايوان | ٩٢ |
| أسبانيا | ٨٦ |
| السويد | ٧٤ |
| ماليزيا | ٧١ |
| بلجيكا | ٦٨ |
| سنغافور | ٥١ |
| تايلاند | ٤٤ |
| الدانمارك | ٣٧ |

وتهدف البورصات إلى تامين السيولة وتجميع المدخرات للإسهام في عمليات الاستثمار والتنمية، فتمد المشروعات بالموارد المالية للاستثمار في النشاط الإنتاجي أو إضافة وحدات إنتاجية جديدة، وعن طريق البورصات أيضاً تتمكن الدولة من سد احتياجاتها المالية اللازمة للقيام باعبائها المتزايدة، ولتمويل أهداف التنمية، وذلك بإصدار سندات طويلة الأجل وأيضاً الأذونات التي تصدرها الدولة على الخزانة العامة بالقروض قصيرة الأجل.

والبورصة سوق مثالي، تتحقق فيه المنافسة الحرة، وتتحدد فيه الأسعار وفقاً لقانون العرض والطلب.

وتلعب البنوك دوراً متعدد الجوانب في عمليات البورصة فهي توفر الخدمات لأطراف التعامل في البورصة، وهم الجهات المصدرة للأوراق المالية عن طريق تمكينهم من الإصدار خلالها، وأفراد الجمهور الذين يطلبون من البنوك – باعتبارهم عملاء لها– تنفيذ أوامر البيع والشراء، أومجرد المشورة الفنية التي تمتد إلى إدارة محافظ أوراقهم المالية، وتقوم البنوك بتسهيل التعامل في البورصة عن طريق تقديم التسهيلات اللازمة لأطراف التعامل، وفوق ذلك فإن وجود البورصة يمكّن البنوك من توظيف أموالها بالإضافة إلى ما تمثله من وعاء كبير في إدارة صناديق الاستثمار.

وحتى تقوم البورصة بهذا الدور المتميز يتطلب الأمر وجود سوق فاعل للأوراق المالية في أي بلد ما. ووجود هذا السوق الفاعل يفترض توافر شروط معينة منها: أن يكون الاقتصاد منتعشاً، ووجود سياسة اقتصادية رشيدة، واستقرار الأوضاع السياسية والاجتماعية والقأنونية وأيضاً الضريبية، ووفرة المدخرات أو الثروات الفردية أو الاجتماعية، ووجود جهاز متكامل من البنوك والمؤسسات المالية التي تستخدم اساليب فنية، فضلاً عن توافر كوادر فنية متخصصة.

**هذا ويمكن تلخيص تلك الشروط كما يلي:**

١. مناخ استثمار مستمر في إطار توزيع عادل للثروات.
٢. وعي اقتصادي ومالي، وهو الدورالذي تقوم به وسائل الإعلام العامة مثل الصحافة العامة والصحافة المتخصصة في أسواق المال.
٣. نوادي الاستثمار التي تساعد على نشر الوعي الاقتصادي والمالي، وآليات عمل البورصات.
٤. أدوات تقليدية ومستحدثة (أسهم بأنواعها، وسندات بأنواعها، وأخرى قابلة للتحويل... كما سبق أن ذكرنا) خاصة تلك الأدوات التي تناسب ذوي الدخول المحددة.
٥. مكاتب متخصصة في الإدارة الحديثة لمحافظ الأوراق المالية.
٦. الانفتاح على الأسواق الدولية، وهوما يرتبط بتكنولوجيا اتصالات متقدمة من ناحية، مع مواكبة للمخرجات الحديثة في تلك الأسواق من ناحية أخرى.

**وجدير بالذكر أيضاً أن قيام أسواق الأوراق المالية يتطلب توافر شرطين أساسيين هما:**

١. توافر الملكية الخاصة لهذه الأوراق للمستثمرين، سواء كانوا أفراداً طبيعيين أواعتباريين، وهذه الملكية تمثل إما نصيباً في رأس مال المنشأة القائمة، أو في قروض قدموها لهذه المنشأة.
٢. ضمان حرية التصريف في هذه الأوراق المالية بالبيع.

وبدون توافر هذين الشرطين، لا يمكن تصور قيام لبورصات الأوراق المالية. إذن ماهي وظائف بورصات الأوراق المالية ؟

### ٣,٢ وظائف أسواق الأوراق المالية

لقد تناول العديد من الكتاب وظائف بورصة الأوراق المالية من أكثر من زاوية، وبالرغم من تعدد وتنوع هذه الوظائف، إلا أنه يمكن تجميعها في وظيفتين أساسيتين، وذلك إلى جانب بعض الوظائف الأخرى التي وجدت نتيجة للتطور الذي تعرضت له البورصات، وما يستتبع ذلك من الحاجة لتحسين أداء هذه البورصات، وتتلخص هذه **الوظائف في الآتي**:

- **ضرورة اتاحة سوق مستوردة للأوراق المالية، وذلك لامكان استرداد المستثمر لمدخراته:** فالمستثمر يقبل على شراء الأوراق المالية، طالما يمكن بيعها في أي وقت واستعادة قيمتها عند الحاجة إليها فالتعامل في البورصات يتضمن خلال مقتدرات الأفراد (طبيعيين أو اعتباريين) المستثمرة في شكل أسهم وسندات، والمعروف أن دوافع الادخار لدى **(صفحة ٢٨٨-٢٨٩ ناقصة)**.

مدها بالمعلومات الكافية على اعمالاها التي قد تؤثر مباشرة على قيمة الأسهم، وبذلك يتكمن المتعاملون من تقييم الأوراق المتداولة على أسس معلومة، والتصرف على أساس مدى الأقبال على الأنواع المختلفة من هذه الأوراق، وبالتالي تنخفض أعمال المضاربة التي ليس لها أساس اقتصادي سليم، والتي تحدث نتيجة لجهل العاملين بخصائص ما يتعاملون فيه من أوراق مالية وإلى جانب هذين الوظيفتين **هناك وظائف أخرى تابعة ومكملة للوظائف الرئيسة منها:**

أ. **تفادي التقلبات العنيفة للأسعار**: إن الطابع المميز للمتعاملين في سوق الأوراق المالية وسرعة الانفعالات لسماع أي خبر وما يترتب عليها من توقعات تحكم تصرفاتهم في عملية التداول، والتي تتوقف على مدى التشاؤم أوالتفاؤل.

والبورصة في هذا المجال، تقوم بدور لكسر حدة هذه التقلبات التي ترجع أساسا للانفعالات، والتي قد تكون خطأً، ويتحقق ذلك بأن يقوم أعضاؤها المتخصصون

وعملاؤها المحترفون بتلقي أثر هذه الانفعالات، فيشترون ما يرون بحكم خبرتهم أنه عرض زائد نتيجة للتشاؤم، وكذلك يواجهون أي طلب زائد نتيجة للتفاؤل الذي لا مبرر له، ويساعد ذلك على كسر حدة هذا الارتفاع، أو الهبوط المفاجئ في الأسعار، وبعد أن تستقر الأمور وتهدأ الانفعالات، يعاود المحترفون في البورصة القيام بعمليات عكسية لما سبق القيام به، إلى أن تستقرالأسعار في أوضاعها الطبيعية.

**ب. توفير فرص استثمارية متنوعة ومتفاوتة من حيث المخاطر:**

وذلك من خلال كثرة وتنوع الأوراق المالية من جانب، وتوفير البيانات والمعلومات عن هذه الأوراق التي يتم التعامل فيها. فالبورصة تصدر نشرة بالأسعار الرسمية بهذه الأوراق كل يوم، مبينة الأوراق التي حدث عليها التعامل، وحركة الأسعار بها وهذا يمكن المستثمر من مقارنة ودراسة مدى الإقبال على هذه الأنواع المختلفة من هذه الأوراق، وبالتالي يعتبر مرشداً عند اختياره للأوراق التي يرغب الاستثمار فيها.

**ج. مساعدة المنشآت في الحصول على ما تحتاجه من تمويل طويل الأجل:**

حيث إن الإقبال على شراء الإصدارات الجديدة للمنشآت المقيدة بالبورصات في شكل أسهم وسندات يكون أكبر مما لوكانت هذه الأوراق المالية لشركات غير مقيدة بالبورصة، لأن قيد هذه الأوراق في البورصة يعتبر نوعا من الاعتراف بقدرة هذه المنشاة وكفاءتها، بما يخلق درجة معينة من الاطمئنان والثقة في أوضاعها، ويسهل هذا من توجيه المستثمرين لمدخراتهم نحوهذه الأوراق المالية، وبالتالي تحصل المنشأة على ما تحتاجه من أموال لتمويل احتياجاتها طويلة الأجل.

**د. تعتبر البورصة مؤشراً للحالة الاقتصادية:**

فالبورصة تساعد في تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ، فتعتبر المركز الذي يتم فيه عملية تجميع التذبذبات التي تحدث في الكيان الاقتصادي وتسجيله، فحجم المعاملات ينم عن أهمية الأموال السائلة المتداولة وكذلك فأن الأسعار التي يتم التعامل بها تنبئ عن السعر العام لعائد المبالغ المستثمرة، بالإضافة إلى ماسبق فأن ما يتخلص من جداول الأسعار العامة يعبر عن ارتفاع أوهبوط الميل لدى المنتجين نحو الإنتاج، ومما

لاشك فيه أن هذه المعلومات تساعد على توجيه المستثمر للأوراق المالية التي تدر عليهم الأرباح التي يرغبونها.

مما تقدم يتبين لنا أهمية وجود البورصة، فهي في الواقع تؤدي وظيفة اقتصادية عامة لكل المنشآت المصدرة للأوراق المالية، والمستثمرين في تلك الأوراق. إذا إنها تجمع بين البائع والمشتري في مكان واحد يساعد على سهولة تداول الأوراق المالية من حيث توفير ركن العلانية بالنسبة للمستثمر عن مركز الشركة المالي، وحالة الطلب والعرض على أي ورقة مالية واتجاه الأسعار، وهذا كله يساعد بدوره على جذب المستثمرين، وتوجيه مدخراتهم ووضع خططهم الاستثمارية نحو المنشآت.

وبعد أن تعرفنا على نشأة الأسواق المالية وأهميتها ودورها بالنسبة لتقدم الدول ووظائفها، لنا أن نتساءل عن مكونات سوق الأوراق المالية أو الإطار العام لبورصات الأوراق المالية.

**٢ , ٤ مكونات أو الاطار العام لبورصات الأوراق المالية**

إن العمل داخل البورصات يتم بداية من خلال قيام مصدري الأوراق المالية بعرض أوراقهم على المدخرين للاكتتاب بها، وتحقيق هذا اللقاء بين الأوراق المالية والمدخرين وهوما يمثل الدورة المالية الأولى – يتم من خلال مايسمى بالسوق الأولى أوسوق الإصدارprimary. يلي ذلك خطوة Hخرى في قيام بعض حاملي تلك الأوراق المالية ببيع هذه الأوراق، سواء لحاجتهم لسيولة نقدية أو لاعادة استثمارأموالهم في استثمارات بديلة، وهذا ما يخلق دورة مالية ثأنية للأوراق المالية تعرف باسم السوق الثانوي أوسوق التداول Secondary Market.

إذن يمكن القول أن سوق الأوراق المالية يتكون على مرحلتين ومن ثم يتكون من نوعين:

**أولاً :السوق الأولى ( أو سوق الإصدار )**

ويختص هذا السوق بالتعامل في الإصدارات الجديدة سواء لتمويل مشروعات جديدة، أو التوسع في مشروع قائم، وذلك من خلال زيادة رأس مالها، وهذا يعني أن

المنشآت التي تحتاج إلى أموال يمكنها إصدارعدد مـن الأوراق الماليـة وطرحهـا للاكتتـاب سواء في اكتتاب عام أوخـاص، وهـذا يعطـي فرصـة لجميـع الأفـراد والهيئـات المختلفـة المشاركة عن طريق مدخراتهم في توفير الأموال.

إذن هذه السوق ماهو إلا أداة لتجميع المدخرات، وتقديمها للمشروعات، وتنشـأ لذلك علاقة بين مقدمي الأموال "المكتتبين" وبين تلك المشروعات.

وقد يتم إصدار وتصريف هذه الأوراق مباشرة من حيث تقـوم الجهـة المصـدرة بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين، سواء كانوا أفراداً أومؤسسات ماليـة لكـي يتبـع لهـا الأسهم والسندات التي أصدرتها وإما أن يتم ذلك بطريق غير مباشرة، وهوقيام مؤسسـة متخصصة – عادة مؤسسة مالية- بإصدار هذه الأوراق وهو الأسلوب الأكثر شيوعاً.

**ثانياً: السوق الثانوي( أوسوق التداول )**

وتختص هذه السوق بالتعامل في الأوراق المالية التي تم إصـدارها أوطرحهـا مـن قبل، أي بعد توزيعها، سواء مباشرة أوبوساطة أحد المؤسسات الماليـة المتخصصـة يطلـق علي هذه السوق بالبورصة. **(صفحة ٢٩٤-٢٩٥ ناقصة).**

٥. أن يوجد٢٠٠٠ على الأقل يملك كل منهم ١٠٠ سهم أو أكثر.

وبالإضافة إلى تلك الشروط الأساسية هناك بعض الشروط الأخرى المكملة هي:

أ/ أن تكون للمنشأة مكانتها على المستوى القومي.

ب/ أن تكون لها مكانتها الجيدة والمستقرة داخل الصناعة التي تنتمي إليها.

ج/ أن تنتمي المنشأة لصناعة لديها فرص التوسع والنمو، أولدها فرص للمحافظة علـى مركزها في السوق، هذا وإذا ما اتضح بعد فترة من تسـجيل المنشـاة بالبورصـة أن أقبـال المستثمرين على أسهمها قد انخفض بشكل ملحوظ، حينئـذٍ يجـوز لإدارة البورصـة إلغـاء التسجيل.

وبمجرد قبول وتسجيل أسهم المنشأة يصبح لزأما على الشركة أن تقوم بالتالي:

١. الحصول على موافقة لجنة الأوراق المالية بالبورصة.
٢. نشر تقرير ربع سنوي عن أرباحها.
٣. نشر حساباتها الختامية سنوياً.
٤. حظر التعامل في تلك الأسهم على أساس البيع على المكشوف.

أن وجود السوق الثانوي حيث يتم فيه تسجيل الأوراق المالية المتعامل بها، وبرغم الشروط المشددة المطلوبة لقبول تسجيل الأوراق، نجد أن هناك اقبال من الشركات المصدرة للأوراق المالية لقبول هذه الشروط، حيث إن هناك مزايا عديدة تحققها هذه الشركات من وراء هذا التسجيل، فالتسجيل في حد ذاته يعتبر إعلاناً مجانياً عن الشركة مما يترتب عليه أثار ايجابية في تحقيق زيادة في مستوى المبيعات، وما يتريب على ذلك من ارتفاع سعر السهم في السوق، وزيادة قيمة المنشأة.

مما سبق يتضح أن كل من السوق الأولي والسوق الثانوي مرتبطان معا ارتباطاً وثيقاً، فليس من المعقول أن يكون هناك سوقاً للتداول دون أن يكون هناك أصلاً إصدارات واسعة من خلال السوق الأولي، وبالمثل لا يمكن أن يكون هناك سوقاً أولياً (إصدار) مالم يكن هناك سوقا ثانويا متقدما. بل إن السوق الثانوي يعد العمود الفقري للسوق الأولي. والسؤال المنطقي لماذا؟

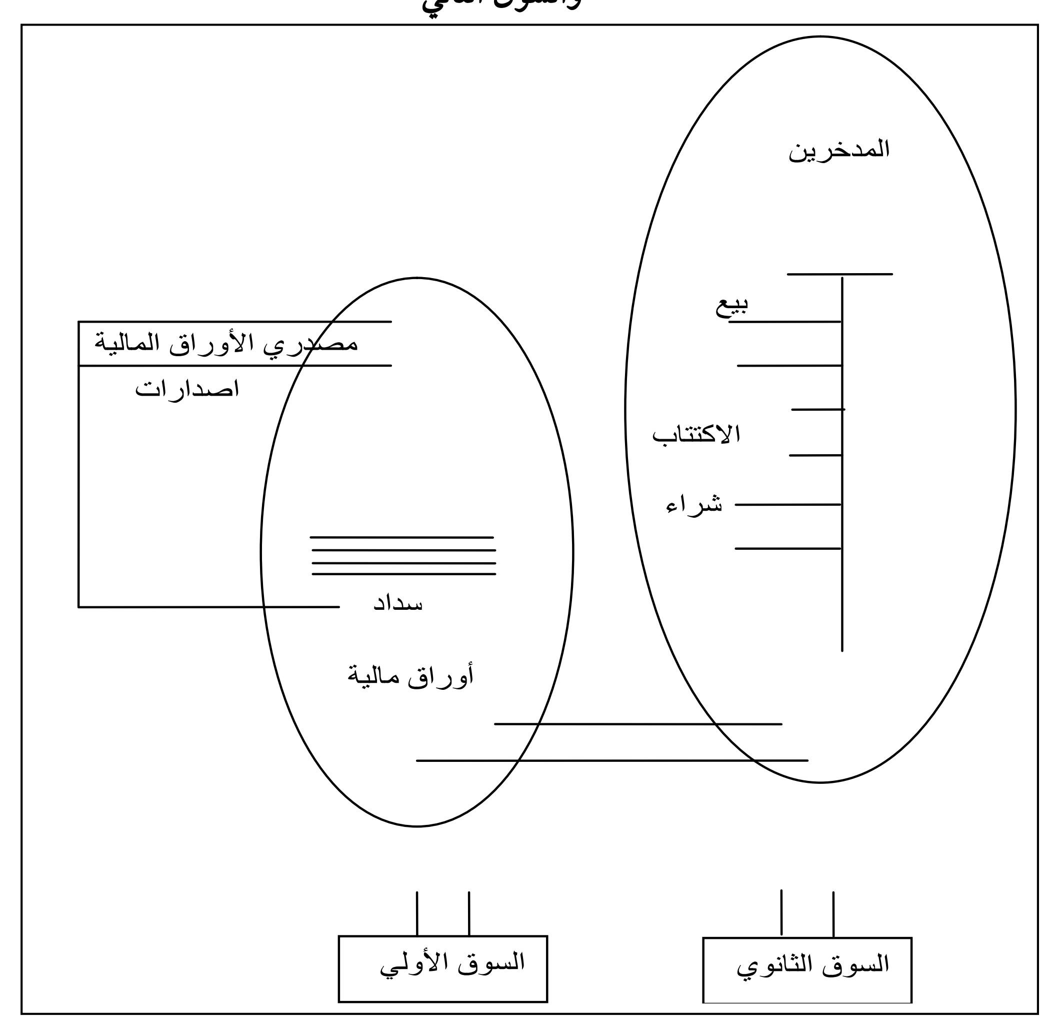
- فهو متاح لعدد اكبر من المدخرين مقارنة بالسوق الأولي، لأن عملية إعادة البيع تسمح لمدخرين أخرين باستثمار أموالهم في لحظة.
- يساعد على النشر المستمر، وطول العام للأوراق المالية، بينما الإصدارات في السوق الأولي تحدث في فترات قليلة ومختلفة على مدار العام.

والشكل التالي(شكل ٢) يوضح العلاقة لأطار سوق الأوراق المالية:

**شكل (٢)**

**يوضح العلاقة بين السوق الأولي**

**والسوق الثاني**




إذن أي سوق للأوراق المالية لابد أن يتكون من شقين أساسيين هما السوق الأولي أو سوق الإصدار والسوق الثانوي وسوق التداول، وإن كان السوق الثانوي، أي التداول يضمن بدوره شكلين هما السوق المنظمة والسوق غير المنظمة إلا أنه قد يضم

إلى جانب ذلك أسواقا أخرى تعتبر جزءا من هذه السوق وهي ما يطلق عليها السوق الثالثة والسوق الرابعة ماذا يقصد بالسوق الثالثة؟والسوق الرابعة؟

**السوق الثالثة:**

وهي قطاع من السوق غير المنظم، بمعنى أن صفقات بيع وشراء الأوراق المالية تتم خارج البورصة (أي السوق المنظمة) ويتم التعامل من خلال أعضاء من بيوت السمسرة خارج أعضاء السوق المنتظم، وهذه الأسواق على استعداد لبيع وشراء الأوراق المالية بإي كمية، وكذلك نجد أن من حق أعضاء بيوت السمسرة هذه التعامل في الأوراق المالية المسجلة في السوق المنظمة بينما أعضاء السوق المنظمة ليس لهم حق تنفيذ أو عقد صفقات خارج السوق على هذه الأوراق المسجلة فيها

واضح أن أعضاء بيوت السمسرة هذه قد تشكل عنصرا منافسا للأعضاء داخل السوق المنطمة خاصة وأن العملاء في السوق غير المنظمة من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة ومن أهم أسباب وجود هذه السوق اعتقاد العملاء- أي المؤسسات الاستثمارية- بأن تنفيذ العمليات يتم بسرعة كبيرة، وأيضا إمكانية التفاوض في مقدار العمولة التي يحصل عليها أعضاء بيوت السمسرة من خارج البورصة إلى حد الحصول على تخفيضات مغرية، خاصة أن سماسرة هذه السوق غير ملزمين بحد أدني للعمولة، هذا من جانب، ومن جانب آخر، نجد أن تعاملهم مع كبار المستثمرين ذوي الخبرة العالية لا يتطلب منهم تقديم أي خدمات خاصة أوإضافية من مشورة وغيرها، الا في حدود ضيقة جداً.

**السوق الرابعة:**

وهو يشبه السوق الثالثة في أن الصفقات تتم خارج السوق المنظمة، غير أن التعامل يتم عن طريق الاتصال المباشر بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة، أو بين الأفراد الأغنياء دون حاجة لأعضاء بيوت السمسرة، ومما يسهل هذا الاتصال، وجود شبكة قوية من الاتصالات سواء عن طريق التلفون أو الحاسب الآلي وبالتالي يمكن القول أن أهم اسباب وجود هذه السوق هو الحد من العمولات التي تدفع للسماسرة.

والجدير بالذكر أنه قد يتم الاستعانة بوسيط لإتمام الصفقة، والمعروف أن أعباء الوسيط تكون أقل بكثير من تكلفة وعمولة السماسرة.

وفي هذه السوق يتم التعامل على كافة الأوراق المالية المتداولة سواء كانت داخل السوق المنظمة أو خارجها.

أن العرض السابق لأهم أشكال سوق المال بصفة عامة، وسوق الأوراق المالية بصفة خاصة، وما تضمنه من العديد من الأدوات، سواء التقليدية أو المستحدثة، يثير في ذهن الدارس العديد من الخواطر أو التساؤلات، أبرزها كيفية قيام المدخر أو المستثمر بتوجيه واستخدام مدخراته نحوهذه السوق؟

وهل هذه الأدوات مثلها مثل السلع في إي سوق اخرى يمكن بسهولة التعرف عليها وشراؤها مباشرة؟

وهل التعامل فيها (سواء شراء أو بيع يكون مناسبا في أي وقت؟ وبأي سعر؟وبأي كمية؟)

وقد تكون الإجابة ببساطة أنه يكفي تواجد المستثمرين في هذه الأسواق، لتتم عملية التعامل المختلفة داخل هذه الأسواق، غير أن هذا التعامل لن يكون بالفاعلية المطلوبة أو المرغوب فيها، دون تواجد ما يسمى بالوساطة المالية .

إذن يمكن أن نعبرعن كل التساؤلات السابقة في سؤالين أساسيين هما.

١. من هم الذين لهم حق الوساطة من قبل المستثمرين؟

٢. وكيف يتم استخدام هذه الوساطة في التعامل على الأوراق المالية؟

# الفصل الرابع

# مؤسسات التمويل الدولية

### ١,٣ صندوق النقد الدولي

International Monetary Fond (IMF)

**١. نشأة صندوق النقد الدولي، واهم مهامه:**

أنشيء صندوق النقد الدولي بموجب اتفاقية (Bretton Woods)، بولاية New Hampshire في الفترة من ١-٢٢ تموز ١٩٤٤م، والتي أقرها ممثلو ٤٤ دولة اجتمعوا لمناقشة أهم القضايا والمشاكل الاقتصادية الدولية من ناحية، والعمل على إعادة الاقتصادات التي دمرتها الحرب العالمية الثانية، وذلك من خلال البنك الدولي للإعمار والتنمية IBRD الذي رافق بنشأته تأسيس الصندوق، لذا عادة ما يطلق على هذين المؤسستين بتوأم برتن وودز.

وهكذا ارتبط تاسيس الصندوق بحاجة المجتمع الدولي إلى إنشاء منظمة عالمية، أو نظام نقدي دولي جديد لمعاجة العالم الاقتصادي ما بعد حقبة الكساد الكبير خلال الثلاثينات من هذا القرن، التي شهدت آثار وخيمة على مختلف أوجه الحياة الاقتصادبة والمالية، مثل إفلاس البنوك وتدهور أسعار المنتجات، وبطالة واسعة، وفقدان مستمر للثقة بالعملات الوطنية، وتزايد الطلب على الذهب... وهو ما احدث تقلص في حجم المعاملات النقدية في مختلف الدول، وانكماش في التجارة وانخفاض في مستويات المعيشة.

ونظراً لهذه الظروف قدم الاقتصاديان وهما الأمريكي هاري دكسترويات والبريطاني جون ماينزد كينز أفكارهما لاقامة نظام دولي تجاري، تتولاه منظمة تعاونية، تضمن تحويل العملات، وتحديد قيم واضحة لها، والغاء القيود والممارسات التي تعيق حركة التجارة والاستثمار. علماً أن الصندوق لم يبدا أعماله الا في عام ١٩٦٤م وكان يضم آن ذاك ٣٩ عضواً.



**وفقاً لاتفاقية التأسيس، يتولى الصندوق تنفيذ المهام التالية:**

- **تحقيق استقرار في أسعار صرف وترتيبات** الصرف المنظمة بين الدول الأعضاء بنظام أشبه بنظام مدفوعات دولية متعددة الاطراف.
- **تحقيق نمو متوازن للتجارة الدولية** بما يكفل ذلك رفع مستوى الإنتاجية والدخول الحقيقية، وتنمية الموارد الإنتاجية للدول الأعضاء.
- **تعزيز التعاون النقدي الدولي** من خلال المشورة التي يقدمها الصندوق للدول الأعضاء في مجال رسم السياسات الاقتصادية المالية، وتنسيق السياسات بين الدول الصناعية الكبرى.
- **تقديم التسهيلات الائتمانية للدول غير الأعضاء** اعتماداً على آليات ائتمان – والتي سيرد شرحها لاحقاً– بغية اعطاء هؤلاء فرصة لتصحيح الاختلال في موازين مدفوعاتهم، بدلاً من اتخاذ الإجراءات التي قد تلد اختلالات اقتصادية واجتماعية كبيرة.
- **إضافة إلى ذلك، يقدم الصندوق مساعدات فنية كبيرة في مجال عمل البنوك المركزية** محاسبة موازين المدفوعات، و الضرائب... وغيرها، كما يوفر تدريباً متقدماً للعاملين في المجلات المذكورة في الدول الأعضاء من خلال معهد الصندوق.

**في ضوء ذلك، فأن الصندوق يقوم بالوظائف الرئيسة التالية:**

١. **الوظيفة التنظيمية:** وتُعنى بسن القوانين والأنظمة لتحقيق الأغراض الآنفة الذكر.
٢. **الوظيفة المالية:** وتتم من خلال إدارة القروض قصيرة الأجل المتاحة للدول الأعضاء التي تعاني من صعوبات (حالات عجز) في موازين مدفوعاتها.
٣. **الوظيفة الاستشارية:** أي تقديم المشورات (Consultations) الاقتصادية والمساعدات الفنية للدول الأعضاء. حيث يشارك الصندوق بشكل عميق في سياسات الأعضاء المؤثرة بالتبعية على قيم عملاتها، إضافة إلى تقييم الأداء الاقتصادي لكل عضو، بما يعرف في لغة الصندوق بالرقابة(Surveillance)، وهكذا جعلت هذه الوظائف للصندوق ليكون المركز الأول للتعاون الاقتصادي والمالي الدوليين.

- **تنظيم الصندوق (Organization)**

تعد حكومات الدول الأعضاء في الصندوق مصدر السلطة فيه، ذلك أن الصندوق ليس جهازاً مستقلاً بل كوسيط بين إرادة أكثرية الأعضاء، والبلد العضو المعني الذي يطلب قروضاً من الصندوق.

أ. **مجلس المحافظين**: ويمثل جهاز السلطة العليا في الصندوق، الذي يتمتع سنوياً بهدف التشاور بشأن النظام النقدي العالمي. ويمثل كل عضو في المجلس بمحافظ واحد يعاونه محافظ مناوب، وعادة ما يكون المحافظون – ومناوبهم– من وزارة المالية، أو محافظي البنوك المركزية، وتعاونهم في ذلك لجنتين:

– **اللجنة المؤقتة**: انشئت في عام ١٩٧٤م لتقديم المشورة إلى مجلس محافظي الصندوق في شؤون الإشراف على إدارة وتعديل النظام النقدي الدولي، والتصدي للتقلبات التي تهدده.

- **لجنـة التنميـة**: وهـي اللجـة الوزاريـة المشـتركة لمجلـس محـافظي البنـك الـدولي والصندوق، وتعني بنقل الموارد الفعلية إلى الـدول الناميـة. انشـئت في عـام ١٩٧٤م وتتكون من ٢٤ عضـواً هـم مـن وزارة الماليـة يمثلـون أعضـاء في مجلـس المـدريرين التنفيذيين المعنيين للبنك والصندوق.

ب. **المجلس التنفيذي**: ويتولى إدارة أعمال الصندوق، يتكون من ٢٤ مديراً تنفيذياً يمثلون مصالح دولة أو مجموعة دول معنية، يجتمعـون ثـلاث مـرات أسـبوعياً- علـى الأقـل – للإشراف على تنفيذ السيايات التي تضعها الحكومات الأعضاء. وغالباً ما يتخـذ المجلـس قراره عن طريق إجماع الآراء بين أعضائه.

ج. **المدير العام**: ويتولى إدارة اجتماعات المجلس التنفيذي، حيث يعين مـن قبـل المجلـس المذكور نفسه.

د. **هيئة الموظفين**: وهم موظفو الخدمة المدنية، يرأسهم المدير العام، يبلغ عددهم حوالي ٦٠٠ موظفاً ينتمون إلى حوالي ١١٦ بلداً معظمهـم متخصصـون بالاقتصـاد والإحصـاء إضافة إلى باحثين وخبراء مال وقانون... إلخ، وهم مسئولون أمام الـدول الأعضـاء عـن تطبيق السياسات الـتي يكلـف الصـندوق بتنفيـذها. ويعمـل موظفـو الصـندوق في مقـر الصندوق – بواشنطن– فيما يعمل عددٌ منهم في عواصم عالمية.

- **العضوية**: (Membership)

يتيح الصندوق فرصة لأي دولة مستقلة في عضويته شريطة أن يوافـق علـى الالتـزام بالنظام الأساسي للصندوق بما في ذلك من حقوق وواجبات. ويضـم الصـندوق حـوالي ١٧٩ بلداً أغلبها من الدول الصناعية الكبرى. علماً أنه بمقدور أي بلد عضو الانسـحاب من الصندوق وقتما يشاء وله الحق أيضاً بالعودة إليه.

- **الحصص والتصويت**: (Quotas and Voting)

تنص اتفاقية الصندوق على وجوب كل بلد عنـد انضـمامه إلى الصـندوق أن يـدفع مبلغاً يدعى باكتتاب الحصة (Quota Subscription)، وهو نوع من رسوم العضـوية،

يسدد معظمه بالعملة المحلية. وتستخدم الحصة – التي يعبر عنها بوحدات SDRs للاغراض التالية:

| |
|---|
| ١- كمصدر لإقراض الدول الأعضاء التي تعأني من صعوبات تمويلية.<br>٢- كمعيار في يد الصندوق لتحديد حصة العضو من قروض وموارد الصندوق بما في ذلك SDRs.<br>٣- تعد حصة العضو أساسا لتحديد حجم قوته التصويتية (أي قدرته على الاشتراك في تحديد سياسات الصندوق)، وتحدد هذه الحصة عن طريق قيام الصندوق بتحليل ثروة العضو وأدائه الاقتصادي. |

وتجري مراجعة الحصص مرة كل ٥ سنوات، يمكن تعديلها (بالزيادة والنقصان) وفقاٍ لاحتياجات الصندوق – أي متطلبات السيولة الدولية والقدرة الاقتصادية للبلد العضو، ونمو الاقتصاد العالمي.

وقد تطورت أحجام الحصص منذ نشأة الصندوق وحتى الحاضر، حيث تضاعفت بحدود ٢٦ من خلال الفترة ١٩٤٥-١٩٩٤م وتعد الولايات المتحدة الأمريكية صاحبة أكبر حصة بالصندوق، بوصفها أكبر دول العالم اقتصادياً لتسهم بحوالي ١٨٪ من مجموع الحصص (أي بنحو ٣٧ مليار دولار).

- **مصادر تمويل الصندوق:**

يعتمد الصندوق على مصدرين أساسيين لتمويل موارده المتاحة، وهما:

أ. **الاكتتاب:** حيث يعد اكتتاب الحصص من أكبر مصادر التمويل للصندوق – وكما أشرنا أعلاه– ونظراً للتزايد المستمر في عدد الأعضاء فقد ازدادت موارد الصندوق من هذه الاكتتابات بيد أنه، وفي الوقت الذي يكون إقراض البلد العضو من الصندوق بما يعادل أضعاف حجم حصته المدفوعة – بالعملات المحلية عادة– فإن الحصص وحدها لا تفي بحاجة الصندوق من الأموال اللازمة لتلبية احتياجات

الأعضاء خصوصاً اذا ما تعرض الاقتصاد العالمي لضغوط شـديد مفاجئـة، وهكـذا ياتي المصدر التالي للتمويل وهو:

ب. **الاقتراض**: ويأتي من المصدرين التاليين:

**أولاً: الترتيبـــات العامـــة للاقـــتراض (General Arrangement Borrow)** منذ عام ١٩٦٧م، حصـل الصـندوق علـى تفـويض بالاتفـاق مـع بعـض الحكومات والبنوك لدول عدة، على فتح هذا الاجتماع القابل للتجديد كل، ٥ سـنوات ويبلغ مقداره حاليا ٢٥ مليار دولار، يدفع الصندوق فوائده على ما يسحبه اقتراضا مـن هذا الاعتماد، كذلك يتعهد بتسديد القرض خلال مدة ٥ سنوات.

**ثانيا الاقتراض من الحكومات الأعضاء** أو من السلطات النقدية من أجل بـرامج تمويلـة معينة يستفيد منها الأعضاء نظراً للمكانة الائتمانية المتميزة للصندوق، حيث أتاحت هذه المصادر توسيع نطاق قروض الصندوق، لتشمل العديـد مـن الـدول الأعضـاء الفقـيرة، وبوصفها قروضاً سهلة الشروط وهو ما أعطى الصـندوق دوراً اشـبه بالمصـرف العـالمي الذي يتولى عمليات الاقتراض والاقراض لأطراف عدة في العالم.

- **عمليات الإقراض من الصندوق:**

تقتصر التسهيلات الائتمانية التي يقدمها الصندوق للدول الأعضـاء الـتي تواجـه مشكلات في مدفوعاتها الخارجية نظراً لعدم كفاية حصيلتها من النقـد الاجـنبي لتسـديد استيراداتها المختلفة، وهكذا يمكن للعضو طلب مساعدة الصندوق بصورة مؤقتـة، بغيـة تمكينه من تصحيح أوضاعه الاقتصادية.

وعادة ما يحق للعضو أن يسحب فوراً من الصندوق ٢٥٪ من حصته الـتي دفعهـا ذهباً، أو بعملات قابلة للتحويل، كما يحق له أن يطلب المزيد من القروض في حالة عـدم كفاية مسحوباته الأولية، ويمكن أن يستمر بذلك حتى يصل مجموع اقتراضه ما يقـارب ٣ امثال حصته المدفوعة عند الاكتتاب.

**ويعتمد الصندوق في هذا الصدد مبدئين هما:**

أ. **الطبيعة التناوبية:** (Rotaning Nature) ويقصد بها وجوب قيام العضو الذي اقترض – عملة أحد الأعضاء بالصندوق– برد هذا القرض إلى مجمع الأموال بعد حل مشكلته الاقتصادية لكي يتسنى مناوبة الاستفادة من هذه الموارد بين جميع الأعضاء عند الحاجة.

ب. **ضرورة تعهد العضو** – قبل استلام القرض– اعتزامه بتنفيذ خطوات لحل مشكلات ميزان مدفوعاته، للتمكن من تسديد ديونه للصندوق خلال مدة تتراوح ٣-٥ سنوات (وقد تمتد احيأناً لغاية ١٠ سنوات). ويمثل هذا التعهد الالتزام بتنفيذ اصلاحات اقتصادية ترمي إلى معالجة الموقف السلبي لميزان مدفوعاته، حيث يستلزم استخدام أموال القرض بشكل رشيد ضمانا لتحقيق الهدف من القرض أولا وعدم إهدار أموال الغير ثانياً.

ويصرف القرض أقساطاً تتراوح من ١-٣ سنة، وتختلف البرامج التمويلية التي يقدمها الصندوق باختلاف المشكلة محل العلاج، وكما هو الحال التمويل التعويضي وغيرها، وكما سيرد شرحها أدناه. علماً بأن العضو يدفع رسوماً عند اقتراضه من الصندوق لتغطية النفقات الإدارية وهي رسوم "الخدمة"، و "رسوم التزام" تدفع مرة واحدة بنسبة ٥ ,٠٪ من قيمة القرض و"رسوم فوائد" بنسبة تبلغ حوالي ٦٪.

وتتطلب عملية الحصول على قروض من الصندوق بعض الإجراءات التي يلزم اتخاذها من قبل الدول الأعضاء، وتشمل مجموعة من الترتيبات والمناقشات تجري بين العضو وموظفي الصندوق، إلى أن يتم التوصل إلى اتفاق ما بين الطرفين بعد أن يقدم البلد العضو خطاباً (يقدمه عادة وزير المالية)، يدعى بخطاب النوايا ( Letters of Intends)، وهو منهاج مفصل لوسائل عدة تتعلق بالسياسات الاقتصادية المالية، والنقدية، والتسعيرية، والاجور، والسياسات التجارية، لخطوط عريضة للتدابير التي ينبغي تنفيذها من قبل البلد العضو، فهي شروط مسبقة (Precondition) لطلب ائتمانات الصندوق في إطار مشروطيته.

مــــع أن هنـــاك معيـــار الأداء(Performance Criteria)، الـــذي يتمثـــل بالسقوف(Ceilings) المفروضة على الائتمان المقدم للبلـد العـض، وتتضـمن المقـادير الكمية المدونة في خطاب النوايا وفي النهاية يسمح للعضو الحصول على موارد الصندوق عند موافقة المدير العام للصندوق، والتأكد من أرجحية نجاح العضو في تسديد مـا بذمتـه للصندوق.

- **دور الصندوق في حل مشكلة المديونية الخارجية للدول النامية:**

أهتم الصندوق بمشكلة المديونيـة الخارجيـة خاصـة بعـد أن انطلقـت شـرارتها الأولى في عام ١٩٨٢م، ليصبح الهيئة الدوليـة الـتي تتـولى زمـام إدارة الأزمـة، وعلاجهـا انطلاقا من نظرته إلى مسبباتها، بل يعد الصندوق من أهم الجهات الدائنة للـدول الناميـة – غير النفطية– التي تواجه مشكلات في خدمة ديونهـا الخارجيـة، وخاصـة بعـد تراجـع الإقراض المصرفي العالمي على إثر أزمة القروض المصـرفية السـالفة الـذكر. فمـثلاً تشـير الإحصائيات إلى أن الصندوق أقرض خلال السـنتين ١٩٨٤،٨٣م مـا يقـارب ٢٨ مليـار دولار لعدد من الدول الأعضاء التي تعذر عليها الوفاء بالتزاماتهـا الماليـة لـدول أخـرى، وهكذا أصبح الصندوق مركزاً للسيولة الدوليـة. ولم يقـف عنـد هـذا الـدور، بـل عمـل الصـندوق كحـافز (As Catalyst) أي دوراً تنشـيطياً مـن خـلال تعاونـه الوثيـق بـين المؤسسات المالية التجارية والحكومات، لبذل جهود متكاملة ومنسقة بغية تامين الحصـول على التامين الإضافي. ومن جانب آخر فقد جرت العادة على موافقة البنوك التجاريـة في إعادة جدول ديون بعض الدول النامية، إذا ما تم الاتفاق في تنفيـذ سياسـيات الصـندوق جنبا إلى جنب مع الدول المقترضة.

**وفيما يلي عرضا للأهم التسهيلات الائتمانيـة الـتي يقـدمها الصـندوق للـدول الأعضاء:**

أ. **حقوق السحب العادي:** (Ordinary Drawing Rights)

أي إمكانية العضو بشراء العملات الأجنبية من الصندوق طبقا لحصته في مقابـل دفع عملته الوطنية، ويتم التسديد بإعادة شراء عملته مقابل الدفع بالـذهب أو بالـدولار

أو أي عملـة قابلـة للتحويـل، وتجـري هـذه العمليـة اليـاص بحسـب شـرائح الائتمـان، (Credit Tranches) وتستخدم هذه الحقوق لتسوية العجز في ميزان مدفوعات البلـد العضو على النحو التالي:

- **الشريحة الائتمانية الأولى**: (First Credit Tranche)

ويتطلب السحب منها أن يثبت العضـو القيـام بجهـود ملحوظـة للتغلـب علـى صعوبات ميزان مدفوعاته على أن يسدد خلال ٣,٢٥-٥ سنوات وبدون معايير أداء.

- **ترتيبات المؤازرة**: (Stand-By Arrangements)

وهي ترتيبات ترتبط بعمليـات السـحب مـن شـريحة ائتمـان أعلـى (تزيـد عـن ٢٥٪)، وتغطـي فـترة ١-٢سـنة، وتركـز علـى السياسـات الاقتصـادية الكليـة(الماليـة والنقدية)، للتغلب على صعوبات ميزان المدفوعات، وهنا يجري تطبيق معايير أداء لتقييم تنفيذ مثل هذه السياسات، مثل السقوف الائتمانية، والأهداف من الموازنة، والاحتياطي، والديون الخارجية، وتحرير التجارة... إلخ، ويتم السحب على أقسـاط أقصـى مـا يبلغـه السحب السنوي من هذه الشريحة هو ١٠٠٪ من الحصة، ٢٠٠٪ من الحصة على أسـاس تراكمي ويتم التسديد خلال ٣,٢٥-٥ سنوات.

**ب. تسهيل التمويل التعويضي والطارئ**

(compensatory and Contingency Financing Facility: CCFF)

تأسس هذا التسهيل عام ١٩٦٣م كمساعدة إضافية يقدمها الصندوق للتعـويض عن الانخفاض الحاد وغير المتوقع في حصيلة صادرات البلد العضـو، (بغـض النظـر عـن حصته في السحب على كل من شريحة الـذهب وشـرائح الائتمـان)، أو عنـد الطـوارئ، عندما يواجه البلد صدمات خارجية معاكسة، مثل حـدوث زيـادة في أسـعار الاسـتيراد، والتقلبات في أسعار الفائدة. وتسدد هذه الموارد في فترة لا تتجاوز ٥ سـنوات. ويعكـس هذا التسهيل نظرة الصندوق إلى الطبيعة المؤقتة، لاختلال ميزان مدفوعات البلد العضو.

ج. **تسهيل تمويل المخزون الاحتياطي**

(Buffer Stock Financing Facility: BSFE)

انشأ هذا التسهيل عام ١٩٦٦م لمساعدة الدول الأعضاء التي تواجه صعوبات في موازين مدفوعاتها خلال تمويل مساهميها في المخزونات الاحتياطية الدولية المتفق عليها من المواد الأولية، بغية المحافظة على أسعارها.

أما حدود الاستفادة من هذا التسهيل في ٣٥٪ من الحصة يتم التسديد خلال ٣,٢٥-٥ سنوات.

د. **حقوق السحب الخاصة** (Special Drawing Rights: SDR's)

ه. **التسهيلات البترولية** (Oil Facility)

شكل هذا التسهيل في حزيران ١٩٧٤م، وهي قروض ميسرة تقدم إلى الدول الأعضاء الأقل دخلا، المستوردة للنفط، والتي تعاني من عجز حاد في موازين مدفوعاتها، ويمكن سدادها بفترة استحقاق أمدها ٣ سنوات.

و. **التسهيلات الموسعة للصندوق** (Extended Fund Facility: EFF)

شكل هذا التسهيل في أيلول ١٩٧٤م، وفيه يقدم الصندوق برامج لعدة سنوات على شكل قروض للدول الأعضاء التي تعاني من اختلالات هيكلية شديد، ترجع إلى عدم قدرة هياكلها الاقتصادية على التكييف، أو من اختلالات حادة في الأسعار وعدم استطاعتها على اتخاذ سياسة فاعلة للتنمية الاقتصادية، أما الحدود السنوية والتراكمية لهذا التسهيل، فهي نفسها المطبقة في الاتفاقات الاحتياطية، وتطبق بالنسبة لمعايير الأداء يتم التسديد خلال ٤,٥ – ١٠ سنوات.

ز. **صندوق الأمانات** (Trust Fund)

تأسس هذا الصندوق عام ١٩٧٦م، حيث يقوم بتقديم قروض تساهلية للدول الأعضاء المنخفضة الدخل التي تعاني من خلل في موازين مدفوعاتها، وتمول هذه الموارد من أرباح بيع الذهب.

ح. **صندوق الائتمان** (Credit Fund)

ابتدأ نشاط هذا الصندوق عام ١٩٧٧م، لمساعدة الدول الأعضاء في تصحيح حالات العجز في موازين مدفوعاتها، طبقا لحصتها في الصندوق، بالرغم من الجهود التي تبذلها في تعبئة الموارد المحلية، وتوسيع صادراتها، بشرط أن تقدم هذه الدول برنامجا لتوضيح الإجراءات التي ستتخذ لتحقيق أهداف الصندوق.

ط. **تسهيل التمويل التكميلي** (Complementary Financing Facility: CFF)

تأسس هذا التسهيل عام ١٩٧٩ لتقديم المساعدة إلى الدول الأعضاء، وتتميز القروض المقدمة بطول فترات السداد لتتلاءم مع القدرة التحميلية للعضو على سدادها، إضافة إلى تقديم المعونات كعنصر تساهلي للدول الأعضاء المنخفضة الدخل كانخفاض معدلات الفائدة عليها.

ي. **تسهيل الإتاحة الموسعة:** (Enlarged Access)

أنشئ هذا التسهيل عام ١٩٨١م، هي سياسات مؤقتة أوجدها الصندوق بدلاً من التسهيل السابق، يهدف إلى توفير الموارد للأعضاء الذين يواجهون صعوبات في مدفوعاتهم الخارجية، طبقاً لأوضاعهم الاقتصادية وحصصهم في الصندوق.

ك. **تسهيل التصحيح الهيكلي:** (Structural Adjustment Facility SAF)

أنشا هذا التسهيل في عام ١٩٨٦م، يقدم الصندوق بموجبه موارد مالية، بشروط ميسرة إلى الدول الأعضاء منخفضة الدخل، لدعم عمليات التصحيح الاقتصادي الكلي وهي الدول التي تواجه مشكلات ممتدة في موازين مدفوعاتها ويقوم العضو – بمساعدة الصندوق والبنك الدولي– بوضع واستكمال إطار يتضمن برامج سنوية منفصلة، يدعمها هذا التسهيل لصرف قروض سنوية، ويبلغ سعر الفائدة على هذه القروض ٠,٥٪ تسدد خلال ٥,٥– ١٠ سنوات.

**ل. تسهيل التصحيح الهيكلي المعزز** (Enhanced Structural Adjustment Facility: ESAF)

انشأ هذا التسهيل في عام ١٩٨٧م، ويتشابه هدفه وشروطه مع تلك في التسهيل السابق، باستثناء نطاق وقوة السياسات الهيكلية اللازم إتباعها من قبل البلد العضو، وشروط معدلات الاستفادة منه وإجراءات المراقبة.

ويحق للعضو المؤهل الاقتراض من هذا التسهيل لما يصل إلى١٩٠٪ من قيمة حصته في الظروف الاستثنائية.

**ي . التسهيل التمويلي لتحويل الأنظمة الاقتصادية**

(Systemic Transformation Facility: SHF)

أنشئ هذا التسهيل التمويلي في نيسان سنة ١٩٩٣ بصفة مؤقتة، وقد قدم الصندوق خلاله مساعدات مالية للدول الأعضاء التي تواجه مصاعب في موازين مدفوعاتها الناجمة من التحول على الاعتماد الكثيف على التجارة بأسعار غير السوقية إلى التجارة المتعددة لأطراف على أساس أسعار السوق، وهكذا صمم هذا التسهيل لتمكين الدول من الانتقال - مرحلة معنية – إلى استخدام تسهيلات التمويل العادية في الصندوق، وقد أجرى ٢٠ بلداً بموجبه عملياً سحب مبالغ تقدر بـ ٤ بلايين وحدة من SDRs، ثم توقفت هذه العمليات في نهاية عام ١٩٩٥م.

أما الأرضية التي تنطلق منها سياسات الصندوق في تقديم موارده للدول الأعضاء التي تكون بحاجة إلى تمويل خارجي، وهي كيفية خلق توازن داخلي وخارجي مستقلين لها، باعتبار أن المشكلة تنبع من داخل هذه الاقتصاديات (المقترضة)، ويقصد بالتوازن الداخلي: الاكتفاء بمستوى معين من الطلب الكلي، لينسجم مع مستوى الاستخدام والإنتاج المحليين، وإن أمكن أن يقترب من مستوى الاستخدام الكامل فيما ويقصد بالتوازن الخارجي الوضع المتوازن لمدفوعات التجارة، والتدفقات الرأسمالية التلقائية. وهكذا يطالب الصندوق أن تكييف هذه الدول نفسها من خلال الاعتماد على تدابير اقتصادية هيكلية لمعالجة الاختلالات، وخاصة في موازينها التجارية، ويطلق على هذه التدابير بسياسات التكييف (Adjustment Arrangements)، والتي تعد

السياسات التقليدية التي يعتمد عليها الصندوق إزاء الدول الأعضاء التي تطلب موارده، لذا سنتناول الآن أهم الجوانب المتعلقة بهذه السياسات، بوصفها تعكس نظرة الصندوق لحل أزمة المديونية الخارجية.

- **مفهوم سياسات التكييف**: ويقصد بها ((البرامج التقشفية أو السياسات الانكماشية التي تقوم بها الأقطار الأعضاء عندما تطلب الاقتراض من الصندوق لتخفيف عجزها الداخلي والخارجي، ولجعل سعر الصرف واقعياً، لذا تسمى هذه الإجراءات بتصحيح المسار الاقتصادي، أو برامج الاستقرار (Stabilization Programs)، إضافة إلى اتخاذ إصلاحات هيكلية، تحد من تدخل السلطات العامة في الاقتصاد الوطني، هذا وقد قامت العديد من الدول النامية الأعضاء بتنفيذ هذه البرامج، واستلمت دعماً من الصندوق من خلال ترتيبات مؤازرة أو ترتيبات موسعة.
- **أهداف التكييف**: تتضمن الأهداف الرئيسة المترابطة في التصميم العام لبرامج التكييف ما يلي:

١. **تشجيع النمو الاقتصادي**: أي زيادة النمو أثناء فترة البرامج وذلك من خلال تحقيق الاستقرار المالي الداخلي والخارجي.

٢. **تقليل التضخيم**: أي محاولة احتواء التضخيم ليصل إلى اقل من ١٥% سنويا، بوصفه لا يشجع على الادخار والاستثمار، وما يؤديه إلى هبوط في معدلات النمو الاقتصادي.

٣. **تحسين وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات** في الأجل المتوسط، وذلك من خلال توسيع الاستثمار الممول مع المعونات المالية الخارجية للمساهمة في توسيع طاقات الإنتاج المحلي، وزيادة الصادرات، ومن ثم تلقي الاستيرادات في الأجل المتوسط.

وتجدرالإشارة إلى أن الصندوق قد اعتمد على خبرة البنك الدولي في توصياته لهذه التدابير.

- **عناصر التكييف**: تتألف سياسات التكييف من ثلاثة جوانب رئيسة وهي:
أولاً: **جانب إدارة الطلب**: وهو إجراءات تؤثر- مبدئياً- على مستوى توزيع الطلب الكلي ليتلاءم مع المستويات المستهدفة من معدلات الاستثمار والنمو الاقتصادي، وتضم سياسات ذات أدوات منتقاة للتأثير على المستوى الكلي للاقتصاد، حيث يبرز الدور الفاعل للسياسة النقدية والمالية التي تؤدي بالتبعية إلى تقليل معدلات التضخم، وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات، وذلك من خلال تقييد التوسع التقدي لتخفيض حالات العجز في الموازنة العامة، وتوسيع حصة القطاع الخاص من الائتمان المصرفي المحلي.
**ثانياً: جانب إدارة العرض**: وهي تدابير توجه نحو جنب إدارة العرض في السوق، كتطوير قاعدة الإنتاج، وتشجيع أنشطة القطاع الخاص، أي ((هي مجموعة سياسات تستهدف زيادة حجم الموارد والخدمات يؤمنها الاقتصاد الداخلي مهما كان مستوى الطلب الداخلي)). وهكذا تبرز أهمية تواصل الدعم المالي من خلال موارد الصندوق. ويتم ذلك من خلال دعم أسعار المنتجات الزراعية والصناعية، وزيادة القدرة التصديرية. كذلك ينصح الصندوق بضرورة الاعتماد على سعر مخفض للعملة المحلية (Devaluation) كجزء مهم لهذه السياسات، من أجل تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.
**ثالثاً: تحويل هيكل الإنتاج القومي نحو الصادرات**: تضم هذه السياسات تدابير جانبي الطلب والعرض معا، من خلال العمل على تحويل هيكل الإنتاج القومي للبلد العضو – المدين– نحو زيادة التصدير، لتوفير النقد الأجنبي الكافي للإيفاء بالتزاماته الخارجية، وهنا يشجع الصندوق الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع التصدير، وإعطائه الحرية في مشاركة بقية القطاعات الاقتصادية من حيث الملكية، والاقتراض من سوق النقد المحلي، أي هي إجراءات تستهدف تشجيع الصادرات من خلال إجراء تخفيض سعر العملة المحلية، بما يقود كل ذلك إلى تحسين قدرة البلد على المنافسة في الأسواق الدولية.

تلك هي أهم سمات وعناصر سياسات التكييف التي يدعمها الصندوق، ويبدو جلياً مدى التداخل ما بين هذه الإجراءات، وهو- حصراً – تقليل العجز في كل من

الموازنة العامة وميزان المدفوعات، بغية تقليل الطلب الكلي بوصفه السبب المباشر للاستدانة الخارجية إلى جانب توسيع العرض ايضاً.

**- مراحل التكييف: يشترط الصندوق على الدول الأعضاء المدينة، أن تمر بمراحل معينة من عملية التكييف دون إمكانية القفز على المراحل الأساسية إذا ما رغبت باستعادة نموها على أساس وجود تتابع منطقي لهذه المراحل، وصولاً إلى الهدف وتشمل:**

**المرحلة الأولى:**

مرحلة بلوغ الاستقرار الاقتصادي الكلي: وتشمل تخفيض معدلات التضخم، وتشجيع المستثمرين، تقييد الائتمان المحلي للقطاع العام، وزيادة الضرائب، وتخفيض الإعانات للأسر متوسطة الدخل، والخصخصة.(Privatization)

**المرحلة الثانية:**

تحرير نظام الحوافز: أي التدابير الهيكلية لتوفير الحوافز، بغية استخدام العوامل الإنتاجية بشكل أكثر كفاءة وعدالة.

**المرحلة الثالثة:**

استئناف الاستثمار: أي تحسين مناخ الاستثمار، وتقليل حوافز رأس المال على الهروب، وتزايد عائدات الاستثمار العام، ليتكامل مع الاستثمار الخاص.

ولم تكتف اللوائح الخاصة ببرامج التكييف بإذعان البلد المدين إلى فقراتها فحسب، وإنما ينصح المستشارون بضرورة التكيف بسرعة، التجنب مزيدٍ من الأعباء، حيث يعتقد هؤلاء أنه ((كلما طال تغيير التكييف زاد انحراف متغيرات الاقتصاد الكلي الحاسمة عن قيمتها المتوازنة))، كعجز الحساب الجاري ،وارتفاع معدلات التضخم، وعدم استقرار أسعار الصرف. كذلك يؤكد خبراء الصندوق بعدم النظر إلى هذه التدابير، على أنها إجراءات مؤقتة فلا بد من إعادة تكييف السياسات الداخلية مع تغير كل الظروف الاقتصادية الداخلية والخارجية، وبشكل دائم وليبقى الاقتصاد أقرب ما تكون إلى حالة الاستقرار المالي.

**أما بصدد الإجراءات التي اتخذها الصندوق خلال العقد  السابق لتعزيز دوره في إستراتيجية الديون فهي:**

**أولاً: توفير الدعم المالي لخفض الديون** وتكاليف خدمتها، حيث خصص (٢٠٪) من التسهيلات لدعم هذه العمليات.

ثانياً: توفير موارد إضافية تصل إلى ٤٠٪ من حصة الدولة العضو لتسديد الفوائد المستحقة.

**ثالثاً: وجود مرونة أكبر في توقيت الالتزام بالتعهدات التمويلية.**

أما في التسعينات، فقد ركز الصندوق جهوده في مجالين رئيسين إلى جانب المجال الثالث الذي يهم الأعضاء:

١. **قيادة لحملة واسعة النطاق لمساعدة دول أوروبا الشرقية**، وجمهورية الاتحاد السوفيتي السابق، على الانتقال من أنظمة التخطيط المركزي إلى أنظمة السوق.
٢. **مساعدة الدول الأعضاء الاقل نمواً في** مجال تهيئة بيئة مناسبة للنمو الاقتصادي.
٣. **مساعدة الأعضاء على تقييم آثار اصلاحات السياسة الاقتصادية على قطاعات المجتمعات الفقيرة**، وتصميم ما يعرف بمظلات الأمان الاجتماعي، تشمل التعويض عن البطالة والتأمين الصحي.

**استخدام ائتمان صندوق النقد الدولي من قبل الدول النامية خلال الفترة**

**(٧٠. ٨٧, ٨٠-١٩٩٣) مليون دولار**

| ١٩٧٠ | ١٩٨٠ | ١٩٨٧ | ١٩٨٨ | ١٩٨٩ | ١٩٩٠ | ١٩٩١ | ١٩٩٢ | ١٩٩٣ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ٧٥٦ | ١٢،٩٥٠ | ٤٢،٩٥٠ | ٣٥،٢٠٠ | ٣٢،٠٧٦ | ٣٤،٦٥٢ | ٣٨،١٢٩ | ٢٦٤,٣٨ | ٣٨،٩١٤ |

External finance For ، World Debt Tables،Source: World Bank ، Vol.l Analysis and Summary Tables،Developing Countries P.192.،1994-95

**٢,٣ البنك الدولي** (World Bank: WB)

**١. نشأة البنك**

أنشـئ البنـك الـدولي (أو البنـك الـدولي للـتعمير والتنميـة IBRD) في عـام ١٩٤٥م، وهي المؤسسة التوأم لصندوق النقد الدولي. ويضم مؤسستين هما:

شركة التمويل الدولية (IDA) التي أنشئت في عـام ١٩٥٦م، ومؤسسـة التنميـة الدولية (IFA) التي أنشئت في عام ١٩٦٠م.

ويتولى البنك الدولي المهام التالية طبقاً لمواد اتفاقية تأسيسه وهي:

1. تقديم المساعدات المالية لإعمار الاقتصادات التي دمرت بالحرب العالمية الثانية، ودعم برامج التنمية في الدول الأقل نمواً، بما في ذلك تقديم المعونات الفنية والمشورات لرسم السياسات الاقتصادية، التي تكفل رفع معدلات النمو الاقتصادي.
2. مساعدة الدول النامية في مواجهة الفقر، وتوسيع النمو المستدام.
3. تشجيع حركة الاستثمارات الدولية من خلال تحفيز ودعم الاستثمارات الخاصة للمساهمة في تمويل المشاريع الإنتاجية.
4. العمل على تحقيق النمو المتوازن للتجارة الدولية، من خلال دوره في تحقيق التوازن في موازين مدفوعات الدول الأعضاء، وتشجيع الاستثمار بما يساهم في رفع الإنتاجية والدخول، وبالتالي ارتفاع مستوى معيشة الأفراد.

أما الهدف النهائي للبنك، هو مساعدة رأس المال الدولي الخاص في توسعة وسعيه إلى مناطق الاستثمار المربح في العالم النامي، ووسيلته في ذلك، هي تمويل بناء شبكة البنية الأساسية في تلك المناطق، والضغط على الحكومات المقترضة لتقديم كافة الامتيازات، والحوافز للاستثمار الأجنبي، وتوجيه الإنتاج نحو التصدير لزيادة حجم ما يعرض في السوق العالمي، مما يعود بالفائدة على الشركات العالمية.

- **تنظيم البنك الدولي:**

يتركب الهيكل التنظيمي للبنك الدولي من الأجزاء التالية:

أ. مجلس المحافظين: ويمثل جميع الدول الأعضاء ويقوم هؤلاء بمنح معظم الصلاحيات إلى مجلس المديرين التنفيذيين.

ب. مجلس المديرين التنفيذيين:ويتألف من جميع الأعضاء، يقوم كل مدير باختيار نائب له، وهذا المجلس مسئول عن إدارة أعمال البنك وتقرير جميع القضايا المتعلقة بمنح الائتمان، إذ تعرض عليه السياسات بصورة منتظمة لمناقشتها وتقريرها.

ج. الموظفون:

• **العضوية**: يشبه البنك الدولي التعاونية المالية، فهو يضم مجموعة واسعة من الدول، تحدد حصة كل منها نسبة لحجم اقتصادها منسوبا إلى الاقتصاد العالمي. وبذلك تشكل الدول الصناعية الكبرى – مجموعة السبع - G* نسبة ٤٥٪ من إجمال حصص البنك، مما جعلها تستحوذ على مرونة كبيرة في التحكم بالشؤون الاقتصادية الدولية. أما الويلات المتحدة فلها الحصة الأكبر حيث تستحوذ بـ ١٧٪، الأمر الذي منحها القوة في حق الرفض على أي تغييرات تجري في القاعدة الرأسمالية للبنك وبنود اتفاقياته. أما بقية المسائل بما في ذلك الموافقة على منح القروض، فهي تقرر بأغلبية الأصوات التي تمثل أعضاء البنك الآخرين، وأغلبهم من الدول النامية التي تمتلك ما يناهز نصف الأصوات.

وهكذا يعتمد البنك على نظام الاجتماع في عملية صنع القرار، انطلاقاً من إيمانه بالروح التعاونية فيما بين أعضائه من الدول الغنية والفقيرة التي تشكل في منظومها مجموعها منظومة متعددة الأطراف، متبادلة المنافع.

• **قروض البنك:**

**يقدم البنك نوعين رئيسيين من القروض هما:**

**النوع الأول: تقدم للدول النامية القادرة على دفع أسعار فائدة قريبة من أسعار الفائدة السوقية، أما مصدرها** فهو المستثمرون من كافة دول العالم، الذين يقومون بشراء السندات التي يصدرها البنك لهذه الغرض.

**النوع الثاني: وتقدم إلى الدول الأكثر فقراً**، التي عادة ما تفتقر إلى الجدارة الائتمانية في أسواق المال الدولية، بالتالي فهي غير قادرة على دفع أسعار فائدة قريبة لأسعار الفائدة السائدة في السوق على الأموال المقترضة. ولذلك ليس بمقدور البنك إصدار السندات بغية توفير الأموال المعدة لإقراض تلك الدول. وفي هذه الحالة يتم الإقراض عن طريق الفروع التابعة للبنك Affiliate، وهي مؤسسة التنمية الدولية IDA التي سنتطرق إليها لاحقاً.

**أما أهم القروض التي يقدمها البنك طوال خدمته وحتى مطلع الثمانينات فهي:**

**أولا: قروض المشروعات:** (Project Lending)

تمنح لتمويل مشروع معين، مثل مشروع ري، أو محطة توليد كهرباء... إلخ، وتستحوذ هذا القروض على مساحة واسعة من النشاط الاقتراضي للبنك. وعادة ما تخضع هذه القروض إلى مشروطية ترتبط بالمشروع ذاته، مثل حسن تنفيذ المشروع وإدارته، إضافة إلى شرط الحد الأدنى من العائد على رأس المال المستثمر في المشروع.

**ثانياً: قروض البرامج** (Program Lending)

تمنح لتمويل البرنامج إنمائي أو قطاعي يشمل مشروعات عدة، أو لتمويل الاستيرادات لصناعة ما، أو لعدة صناعات وفي ظروف استثنائية يشهدها البلد المقترض، وبالتالي فهي – في الواقع– قروض طوارئ، تقدم عند حدوث كوارث طبيعية، أو أزمات اقتصادية حادة على أثر تدهور مفاجئ، في معدل التبادل الدولي، لذا فإنه عادة ما تكون هذه القروض عديمة المشروطية.

أما خلال العقد المنصرم، فقد استحدث البنك أنواعاً عديدة من القروض، وهي:

- **قروض التكييف الهيكلي** (SAL)

تشكل التسهيل الخاص بها في عام ١٩٨٠م بهدف " توفير التمويل السريع للدول التي تحاول تسوية الخلل في موازين مدفوعاتها، ولرفع قدرتها على تسديد ديونها"، وتختلف هذه القروض عن قروض البرامج من حيث إنها تشتمل على درجة عالية من المشروطية، تتضمن سياسات اقتصادية كلية، وتصحيحات هيكلية، ولذلك فإنها لا تمنح إلا للدول التي تدخل في ترتيبات استعدادية أو ممتدة من صندوق النقد الدولي.

- **قروض التكيف القطاعي:**

وتستخدم لحل المشاكل المتعلقة بالاقتصاد الكلي للدولة المدينة. وهي تختلف عن القروض السابقة بوصفها ترتبط بتمويل قطاع معين، كالزراعة، أو الصناعة، أو الطاقة، وبالتالي فإن مشروطيتها تكون ضمن نطاق محدد بالقطاع المستهدف تمويله. ويتضح مّما سبق أن الصفة المميزة لنوعي القروض المشار إليها، أنها تسعى إلى تصحيح السياسات

الاقتصادية في البلد المقترض، لذا فقد أصبح يطلق عليها قـروض السياسـات (Policy-based Lending).

**• مصادر تمويل البنك الدولي:**

أ. الاكتتاب: حيث تشمل مجموع اكتتابات الدول الأعضاء بالبنك رأس مال البنك.

ب. التمويل المشترك (Co-Financing) عـن طريـق التنسـيق مـع عـدد مـن الهيئـات الأخرى، مثـل المنظمـات الماليـة، والنقديـة، والدوليـة، ووكـالات المعونـة الثنائيـة، ومؤسسـات ائتمانـات التصـدير، مـن خـلال اقتناعهـا بالأسـهام بـرأس مالهـا في المشروعات التي يقوم البنك بتقييمها وإعدادها للتمويل، منها بنوك وصناديق إقليمية كالبنك الأمريكي للتنمية، وبنك التنمية الأسيوي، وبنك التنمية الأفريقي، وعدد من الصناديق الجديدة مقرها الشـرق الأوسـط لغـرض الاسـتفادة مـن فوائـد إيـرادات النفط، وبرامج المعونة الثنائية، وجميعها تستثمر الأموال في مشـروعات يتـولى البنـك الإشراف عليها.

ج. البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأساسية.

د. مساهمة الحكومات المقترضة بأموالها في مشروعات البنك ذاتهـا، مثـل إنشـاء البنيـة الأساسية، أو توفير نفقات التوظيف.

**• السياسة الإقراضية للبنك:**

تتجلى سياسة البنك الدولي في منحه للقروض إلى الدول الأعضـاء في الجوانـب التالية:

أ. **أولويات منح القروض:**

١. يقوم البنك -بداية- بدراسة الحاجة الفعلية للبلد المقترض إلى موارده، وكذلك مدى مقدرة ذلك البلد على السداد.

٢. يركز البنك في إقراضه على المشاريع ذات الجدوى الاقتصـادية والفنيـة المدنيـة أكثـر منها مشاريع الخدمات الاجتماعية كالتعليم،و الإسكان، والصحة... إلخ.

٣. تخصيص قروض البنك لتغطية تكاليف استيراد السلع الأساسية التي تحتاجها المشاريع الإنتاجية في البلد المقترض.
٤. المحافظة على صلته بالجهات المقترضة بغية متابعة التطورات الحاصلة في انجازاتها الاقتصادية والمالية. فالبنك الدولي يعمل بشكل مكثف مع الحكومات إلى جانب الأفراد والمؤسسات الخاصة في الدول النامية. ويعود عمل البنك مع الحكومات لسببين هما:

١. طبقا لمواد اتفاقية البنك: يقوم البنك بإقراض الحكومات الأعضاء، أو الهيئات الضامنة لها.
٢. ثم إن الحكومات –عادة– توفيرالمزيد من المعلومات التي يحتاجها البنك لانجاز اعماله، علاوة على ارتباط قوانينها بعمليات البنك. و تشير تجربة البنك إلى أن التنميه الناجحة بحاجه إلى أن تتولى الحكومات و مجتمعاتها برامجها ومشاريعها بنفسها، لذا يقوم البنك بتشجيع هذه الحكومات على العمل، إلى جانب المنظمات غير الحكومية (NGOs)، لتعزيز مشاركة الأفراد في برامج التنمية، إضافة إلى مساهمة المشاريع الممولة من البنك.

**أما بالنسبة للقطاع الخاص**، فيقوم البنك بتشجيعه نظرا لوصفه المصدر الرئيس للنمو الاقتصادي من حيث خلق الوظائف والدخول العالية، وذلك من خلال تبني السياسات الاقتصادية المستقرة، وسلامة التمويل الحكومي والأشراف المتماسك...إلخ.

**ب. تقييم القروض:**

**يتبنى البنك المعايير الرئيسة لتحديد نجاح المشاريع التي يدعمها أهمها:**

- **ينبغي على المشروع أن يحقق على الأقل** ١٠٪ من العائد الاقتصادي، وهو –في الواقع– معدل أعلى بكثير من الحد الأدنى المطلوب من لدن العديد من المانحين الثنائيين التي تطلب معدل العائد ٥ – ٦ ٪.

- **ثم يقوم البنك بإعادة تقييم المشاريع الممولة من قبله بعد الانتهاء من سحوبات القروض**، حيث تقود عملية التقييم المذكورة تعزيز التدخل الداخلي والخارجي للبنك، وتعزيز شفافيته، وتقام عملية التقييم على مرحلتين:

**المرحلة الأولى**: إجراء تقييم لكل عملية كاملة، يتم من قبل موظفين مسئولون عن ذلك.

**المرحلة الثانية**: تقييم النموذج الممثل بالعمليات المنجزة بصورة مستقلة، ويتم ذلك من قبل قسم تقييم العمليات التابع للبنك (OED)، الذي يحكم على نتائج هذه العمليات واستمراريتها وآثارها التنموية.

ج. **متابعة الإقراض**:

يعد القرار المتعلق بإقراض الأموال للمشاريع أحد جوانب الحوار المكثف ما بين البنك الدولي والدولة العضو في إطار تشكيلة واسعة من قضايا التنمية، إذ ينبغي على الدول المقترضة – في نهاية الأمر– أن تقرر فيما إذا كان المشروع (البرنامج) جدير بدعم البنك. وبالرغم من أن الاقتراض هو جانب أساس لعمل البنك، إلا أن البنك يقوم بمهام أخرى مثل:

1. تقديم المساعدات الفنية للمشاريع: من خلال تقديم المشورة المرتبطة بمسائل الموازنه العامة، وتخصيص الموارد، وبناء المرافق الصحية، وإقامة البنى الارتكازية...إلخ.
2. التدريب: من خلال معهد التنمية الاقتصادية، التابع للبنك حيث يتولى تدريب الأفراد من الدول المقترضة، لإعدادهم بشكل مناسب لإنجاز برامج التنمية.
3. المراقبة: أي يقوم البنك بمراقبة المشاريع، ويحاول الاستفادة من أخطائها.

د. **أسعار القروض**:

تتسم أسعار قروض البنك بوصفها أكثر مؤاساه مقارنة بالقروض في الأسواق العالمية، بالرغم من أن أحد مصادر تمويل البنك هي الأموال المستحصلة من أسواق رأس المال.

**أما مرد هذا التناقض فيعود إلى الحقائق التالية:**

- إن حملة أسهم البنك – الحكومات الأعضاء فيه– لا يحصلون على أية فائدة أو أرباح موزعة على مساهماتهم. ثم إن البنك يفرض على جميع مقترضيه نفس سعر الفائدة الذي يحدده عند الاقتراض.
- يستطيع البنك الاقتراض بأسعار مؤاتيه للغاية نظرا لأن الدائنين لديهم الضمان –أن تطلب ذلك– يتمثل بلزوم رأسماله القابل للأداء الوفاء بالإلتزأمات.
- إن أسعار الفائدة التي يقررها البنك، ليست مؤاتية كما تبدو حتى إذا ما قورنت بالأسعار المماثلة في أسواق الدولار الأوروبي، كما يتعين على مقترضي البنك سداد القروض بالعملات التي قدمها البنك لهم، وبالتالي فهم – من الناحية الفعلية– سيدفعون رسم فائدة خفي قد يكون كبيراً فيما إذا ارتفعت القيمة الخارجية لهذه العملة، أو تلك التي تقوم بها القروض.

وعلى أية حال، **فأن قروض البنك تتسم بأسعار فائدة ثابتة، ولفترات طويلة نسبيا**.

**هـ. إستراتيجية البنك الدولي لمساعدة الدول المثقلة بالديون:**

وتتضمن ما يلي: –

أ. **زيادة الدعم المالي للتكييف الهيكلي.**

ب. **مضاعفة الحوار السياسي مع حكومات** الدول الأعضاء بغية تحديد التغيرات الهيكلية اللازم إجراؤها.

ج. الاستمرار في تمويل الاستثمار، وتوسيع الطاقات الانتاجية في الأقطار المدينة.

د. **مواصلة الجهود من أجل تخفيف الفقر**، وتخفيف أثر أزمة الدين والتكييف على أقل الأفراد دخلا، وحث المقرضين التجاريين والرسميين على تقديم الدعم الكافي للدول المدينة.

هذا وتشير البيانات الإحصائية إلى أن إجمالي الديون التي يدعمها البنك الدولي للدول الأعضاء، بلغت ما يقارب نصف التدفقات التنموية المتعددة الأطراف. ويبين

الجدول رقم (١٥) صورة واضحة لقروض البنك. إضافة إلى ذلك، فقد عمل البنك بدور الحافز حينما اعتبرت تعهداته المالية بمثابة مؤشرات هامة للأطراف الدائنة الأخرى، على ثقته في جهود التكييف التي يتبناها البلد المدين، واحتمالات أدائه الاقتصادي، وهكذا ضاعف البنك جهوده غير الرسمية، ومن خلال المجموعات الاستشارية (Advisory Groups)، واتحاد برن ونادي باريس، لتعريف المقرضين الثنائيين ومؤمني القروض ببرامج التكييف، وآفاق احتياجات التمويل في الدول المثقلة بالديون.

**٧. الأنشطة الأخرى للبنك الدولي:**

**أ. دور البنك الدولي في حماية البيئة:**

تعد حماية البيئة إحدى العناصر الرئيسة المستدامة. فمن خلال البيئة يمكن توفير الموارد اللازمة للتنمية. ويقوم البنك بدعم المشاريع المرتبطة بحماية البيئة مثل التشجير ومعالجة التلوث، ومكافحة الأمراض والاستثمار في المياه...إلخ. وذلك بغية حل مشاكل البيئة التي تؤثر على الفقر، من خلال توسيع الخطط البيئية الوطنية، والسياسات الاقتصادية الكفيلة بحماية الموارد الطبيعية، والتعاون مع شركائه من خلال تسهيل البيئة العالمي (Global Environment Facility = GEF) الذي يستهدف مواجهة القضايا البيئية العالمية مثل تشقق طبقة الأوزون وغيرها.

**ب. دور البنك الدولي في مشكلة الفقر:**

ويتضح في المجالات التالية:

١) تقديم برامج لتخطيط الأسر، من أجل تقليل معدل النمو السكاني للدول النامية – المقترضة– باعتبار أن من شأن ذلك تقويض النمو الاقتصادي.
٢) دعم مشاركة الأفراد الفقراء – وخاصة من النساء– في صنع القرار الاقتصادي، وفي تصميم وتنفيذ البرامج التنموية.
٣) دعم المؤسسات بغية رفع مقدرة البلداً النامية على إدارة برامج التنمية.
٤) دعم الإشراف الحكومي، ليكون الأكثر أنفتاحا وشفافية.

وتشير الإحصائيات إلى أن البنك الدولي أقرض حتى عام ١٩٩٦م أكثر من ٣٠٠ بليون دولار، للعديد من الدول الفقيرة التي استطاعت من خلال هذه البرامج – وبمساعدة المجتمع الدولي– من مضاعفة دخولها، وتخفيض معدل الولادات فيها، وزيادة عدد السنوات المتوقعة لحياة مواطنيها. أما الآن، فسنتناول دراسة مجموعة البنك الدولي:

- **مؤسسة التنمية الدولية:** (IDA)

أنشئت هذه المؤسسة في عام ١٩٦٠م لتقديم المساعدات للدول الأعضاء الأكثر فقراً، (وهي التي يقل متوسط الدخل السنوي للفرد فيها عن ٧٩١ دولاراً)، بشروط مقبولة (من حيث آثارها على ميزان المدفوعات).

وتتاح العضوية في هذه المؤسسة لجميع الدول الأعضاء في البنك. أمّا الأموال التي تقدمها هذه المؤسسة، فعادة ما يطلق عليها بالاعتمادات (Credits) تمييزاً عن قروض (Loans) البنك الدولي.

**– مصادر تمويل المؤسسة:**

١. الاكتتاب.
٢. مساهة الدول الأعضاء الاكثر تقدماً.
٣. تحويلات البنك الدولي.

**– مشروطية مؤسسة: IDA**

١. تقدم الاعتمادات إلى الحكومات – الأعضاء– فقط ، وليس المشاريع الخاصة نظراً لارتباطها التام والمباشر بدور الحكومات في عملية التنمية الاقتصادية.
٢. تتسم بطول فترة سماح وهي ١٠ سنوات، تستحق لمدة لا تزيد عن سنة وبدون فوائد.
٣. سهولة المشروطية فبالإضافة إلى ما ذكر أعلاه، يمكن تسديد اعتمادات المؤسسة بالعملة المحلية للبلد للعضو.

- **معايير منح الاعتمادات:**

- **درجة الفقر**: حيث نقصر هذه الموارد على الدول الأعضاء الأكثر فقراً الـتي يصـعب عليها الوصول إلى الأسواق المالية أو الأسواق التجارية الدولية.
- **معايير الأداء**: وهي اتخاذ الدولة المفترضة سياسات ناجحة.
- **جدوى المشاريع**: حيث يتم التركيز على المشروعات القادرة على تحقيق عوائد ماليـة عالية تجعلها أهلا باستخدام رأس المال الأجنبي -المؤسسة- في الوقت التي تعاني من ندرة شديد فيه.

- **شركة التمويل الدولية (IFC)**

أنشئت هذه الشركة في عام ١٩٥٦م بهدف مسـاعدة الـدول الأقـل نمـواً، علـى تعزيز مسيرتها الإنمائية خلال دعم القطاع الخاص بالموارد المالية اللازمة.

**وتشترط** العضوية يباشر عضوية المقترض بالبنك الدولي، غير أن للشركة شخصية معنوية(أي منفصلة عن البنك مالياً ومرتبطة به إدارياً).

- **السمات الأساسية لمساعدات الشركة:**

١. تقوم على أساس المشاركة بالاستثمار مع القطاع الخاص من دول الفائض، أو البلد العضو المعني، أو مع الجهتين معاً.

٢. لاتتجاوز قيمة التمويل المقدم من الشركة نصف رأسالمال المطلوب للمشروع.

٣. وجود حد أدنى لمبلغ الاستثمار المقدم من الشركة للمشروع الواحد، وهو ١٠٠ ألف دولار أو ما يعادلها.

٤. أعطـاء أولويـة للمشـاريع الصـناعية بوصـفها تسـاهم بشـكل فاعـل فـي التمنيـة الاقصادية.

٥. يحدد سعر الفائدة على مساعدات الشركة ضمن مفاوضات تجري بين الاطراف المعنية.

٦. اضافة إلى ماذكر تقوم الشركة يتزويد الحكومات – الأعضاء– بالأجرآت العملية لدعم جهود التنمية.

- **النشاط المشترك بين صندوق النقد وبالبنك الدوليين**:

عـزم كـل مـن صـندوق النقـد والبنـك الـدوليين التعـاون والاسـتجابة بمرونـة للمشكلات الشائكة التي تواجهها الدول المدينة. ولعل من إحدى أوجه التعـاون بينهمـا، مال يتعلق بترتيبات المؤازرة بالنسـبة للـدول متوسـطة الـدخل، وقـروض التصـحيحات الهيكلية بالنسبة للدول منخفضة الدخل المؤهلة، لتلقي التمويل من مؤسسة (IDA).

وقد أدت التطورات الحاصلة خلال العقدين المنصرمين إلى توسع قضايا التعاون بين الصندوق والبنك، بعد أن كانت صلاحية كل منهمـا منفصـلة عـن الأخـر، فالبنـك الدولي كان مسئولاً عن مضمون البرنامج الائتماني للـدول الناميـة – المدينـة- ومـدى ملاءمته، وعن تقييم المشاريع وتمكـن مسـئولية الصـندوق في أسـعار الصـرف والأنظمـة التقليديـة، بالإضـافة إلى تصـحيح الاخـتلالات المؤقتـة في مـوازين مـدفوعات الـدول الأعضاء، ودعمها على وضع لبرامج تثبيت اقتصادي وتقييمه أمـا في السـنوات الأخـيرة فقد برز الدور التحفيزي الذي تقوم به كل من هاتين المؤسستين في الحصول علـى تمويـل من مصادر الإقراض الخاصة والرسمية، وفي تلبيـة حاجـات الأعضـاء المسـاعدة الفنيـة، وهكذا ساعد توثيق التعاون بين المؤسستين البلدان المعنية على تغطية الفجوات في تمويـل ميزان المدفوعات على نطاق واسع.

وفي ضوء ذلك، كان من الطبيعي أن تتفق هاتان على أرضية مشتركة في التعاون مع الدول المدينة، ولعل من أبرزها وهو ما يطلق عليه بـ" المشروطية المتبادلة"، وهي الحـال التي يصبح بها قبول البلد المقترض لشروط الإقراض لدى إحدى المؤسستين شرطا مسبقا لتلقيه دعما ماليا من المؤسسة الأخرى (٢٥)،عندئذ سيتحول هذا التنسيق بين المؤسستين إلى ضغط مشترك بينهما على من طلب مساعدة إحداهما. وقد يؤدي ذلك إلى تقييد كبير لحرية عمل البلد العضو في وضع سياسته الاقتصادية وتنفيـذها، كمـا أنـه قـد يزيـد مـن تشعب المفاوضات ويؤخر إنجازها.

## صندوق النقد العربي Arab Monetary Fund:(AMF)

### أولا : نشأة الصندوق وأهم مهامه :

### أهداف الصندوق :

يعد الصندوق منظمة إقليمية عربية تسعى لتحقيق مجموعة من الأهداف، وهي:

١. معالجة الاختلالات الحاصلة في موازين مدفوعات الدول الأعضاء.
٢. تحقيق الاستقرار في أسعار العملات العربية، وقابلية التحويل فيما بينها.
٣. العمل على تحرير وتنمية المبادلات والمدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء.
٤. ارساء السياسات، وأساليب التعاون النقدي العربي، بما يحقق مزيداً من خطى التكامل الاقتصادي، ودفع عجلة التنمية الاقتصادية العربية لها.
٥. تطويرالأسواق المالية العربية، ودراسة سبل توسيع استعمال الدينار العربي الحسابي.
٦. وبالتالي إبراز المنظمة العربية للعالم، ككتلة نقدية موحدة تعطي لأعضائها قدرة أكبر على المساهمة، في تحديد نظام النقد الدولي، وتحمي مصالحها من التيارات الاقتصادية والنقدية العالمية.

### تنظيم الصندوق :

**يتكون الهيكل التنظيمي للصندوق من العناصر التالية:**

**أولاً: مجلس المحافظين:** ويتكون من محافظ، ونائب للمحافظ، تيعنهما كل دولة عضو من أُعضاء الصندوق، وينتخب المجلس أحد المحافظين رئيساً له كل سنة بالتناوب. ويعد هذا المجلس بمثابة الجمعية العمومية للصندوق، وله جميع سلطات الإدارة، ويقوم المجلس بعقد اجتماع سنوي في النصف الأول من كل عام في دولة المقر أو خارجها. ويبلغ عدد المحافظين في المجلس حالياً عشرين محافظاً (مع نائب لكل منهم).

**ثانياً: مجلس المديرين التنفيذيين**: يتكون هذا المجلس من مدير عام الصندوق رئيساً له، وثمانية مديرين أعضاء غير متفرغين، ينتخبهم مجلس المحافظين من الدول الأعضاء، يعينون لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد. ويتولى الإشراف على نشاط الصندوق وتقديم المشورة.

**ثالثاً: المدير العام والموظفون**: يعين مجلس المحافظين مديراً عاما للصندوق لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، ويقوم مدير عام الصندوق برئاسة اجتماع مجلس المديرين التنفيذيين، ويعد الرئيس الأعلى لموظفي الصندوق والمسئول عن جميع أعماله، يساعده موظفون فنيون دائمون، ينتظمون في ست دوائر مختلفة النشاط.

علاوة على ذلك، يتضمن الهيكل التنظيمي لجنتان دائمتان هما لجنتا القروض والاستثمار المنصوص عليهما في اتفاقية الصندوق، كما يتضمن اللجنة الإدارية العليا.

**رابعاً**: تقوم سياسة الصندوق في منح القروض على عدة اعتبارات، منها ظروف صندوق المالية والبرامج التي يرسمها لقروضه ونشاطه المالي، ومدى حاجة العضو إلى القرض، علاوة على مقدرة العضو على الوفاء بالقروض في الميعاد المحدد، وفقا لنظام الإقراض المتبع للصندوق وبالاستعانة إلى مؤشرات محددة في هذا السياق مثل حجم الإقراض منسوباً إلى اكتتبا العضو المدفوع، ومدة القرض المطلوب، ودرجة نمو مبادلات العضو الاقتصادية مع بقية الدول العربية...إلخ.

وعادة ما يتفق الصندوق مع الدولة العضو في برنامج مالي لفترة زمنية يحددها مجلس المديرين التنفيذيين، بهدف اتخاذ إجراءات معينة لتخفيف أثر الخلل في ميزان المدفوعات، وصياغه يقوم بالتعاون مع العضو بمتابعة تنفيذ البرنامج المتفق عليه.

**أنواع القروض**:

تتكون القروض التي يقدمها الصندوق في الوقت الراهن من أربعة أنواع، تتسم جميعها بالتيسير، وتتفاوت أحجامها وشروط منحها وأجال استحقاقها، تبعا لتفاوت نوعية وأسباب الاختلالات التي تعاني منها الدول المؤهلة للاقتراض وهي:

النوع الأول: القرض التلقائي: (Automatic Loan) ويقدم بأجل لثالث سنوات في حدود لا تزيد عن ٧٥٪ من مقدار اكتتاب الدولة العضو في رأسمال الصندوق المدفوع بالعملات القابلة للتحويل.

النوع الثاني: القرض العادي (Ordinary Loan)، ويقدم عندما تزيد حاجة الدولة العضو لتمويل العجز الكلي في ميزان مدفوعاتها عن حدود القرض التلقائي. ويشترط للحصول عليه الاتفاق على برنامج تصحيح مالي يغطي فترة لا تقل عن سنة، يتولى الصندوق مراقبة تنفيذه، على لن لا يتجاوز نسبة ٢٢٥٪ من حجم الاكتتاب.

النوع الثالث: القرض الممتد (Expanded Loan)، ويقدم في الحالات التي تعاني فيها الدولة العضو من عجز كبير ومزمن في ميزان مدفوعاتها، ناجم عن خلل هيكلي في اقتصادها. وهو مشروط بتنفيذ برامج تصحيح مالي واقتصادي يغطي فترة سنتين على الأقل، على أن لا يتجاوز١٠٠٪ من حجم الاكتتاب.

١. القرض التعويضي ((Compensatory Loan وهو مخصص لمواجهة حالات العجز الطارئ في ميزان المدفوعات الناجمة عن هبوط في صادرات السلع والخدمات، أو الزيادة الكبيرة في الاستيرادات الزراعية، نتيجة سوء المحاصيل شريطة أن لا يتجاوز ١٠٠٪ من حجم الاكتتاب.

وبالإضافة إلى التسهيلات الرئيسة الأربعة أعلاه فقد قرر مجلس المديرين التنفيذيين للصندوق تأسيس تسهيل للتمويل قصير الأجل وذلك لتنشيط التبادل التجاري بين الدول العربية الأعضاء بفترة استحقاق أمدها أربع سنوات، وبفترة سماح أمدها سنتان ونصف، ومعدلات فائدة تتراوح ما بين٣٥, ٤-٨٥, ٥٪.

**الأنشطة الأخرى للصندوق:**

يضطلع صندوق النقد العربي بمجموعة من الأنشطة الأخرى غير الاقراضية، وذلك بغية تعزيز ضرورة على صعيد التعاون العربي النقد المالي، لعل من أهمها:

٢. النشاط الاستثماري: تتكون سياسة الصندوق في مجال الاستثمار من مجموعة المبادئ الواردة في اتفاقية إنشائه، والقرارات التي صدرت بهذا الشأن. فقد وضع مؤخراً

مرجعاً موحداً للقوات العامة لسياسة استثمار أموال الصندوق. وفي عام م١٩٩٥ تم إسناد إدارة جزء من تلك الأموال المستثمرة إلى عدد من المؤسسات العربية والعالمية المتخصصة في إدارة المحافظة على المالية.

### ٤ . مؤسسات التمويل الإقليمية

#### ١,٤ صندوق النقد العربي Arab Monetary Fund(AMF)

أبرمت اتفاقية إنشاء صندوق النقد العربي في نيسان ١٩٧٦م، ووضع موضع التنفيذ في نيسان ١٩٧٩م، بهدف مساعدة الدول العربية – الأعضاء- على مواجه العجز في موازين مدفوعاتها وصياغة أساليب التعاون العربي في المجالين النقدي والمالي، بما يحقق المزيد من خطى التكامل الاقتصادي العربي، وتعجيل حركة النمو الاقتصادي في هذه الدول.

**أولاً : نشأة الصندوق وأهم مهامه :**

وقد مر أنشاء الصندوق بمراحل عدة، استهلت بصدور قرار قيام السوق العربية المشتركة في آب ١٩٦٧، الذي المح إلى إنشاء صندوق نقد عربي، واتحاد مدفوعات عربي، لمعالجة تسوية المدفوعات بين الدول العربية، ومرورا باجتماع محافظي البنوك المركزية العربية في بغداد – شباط ١٩٧٥م، الذي أقر المبادئ السياسية لإنشاء الصندوق للعمل على تحقيق أهداف العون النقدي العربي، والتي صاغتها اللجة السباعية المنبثقة من ١٠ الاجتماع، وانتهاء باجتماع اللجنة المذكورة في نهاية عام ١٩٧٥م لمناقشة المشروع النهائي لاتفاقية الصندوق، ومن ثم التوقيع على هذه الاتفاقية في اجتماع الرباط الذي عقد خلال شهر نيسان ١٩٧٦م وحضره وزراء المال والاقتصاد العرب، وحدد مقره في مدينة أبي ظبي.

**مجالات عمل الصندوق :**

نصت اتفاقية إنشاء الصندوق على العديد من المجالات التي تندرج ضمن نطاق التعاون النقدي لعربي نشير الآن إلى أبرزها:

١. **تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعات** الدول الأعضاء عن طريق تقديم قروض قصيرة ومتوسطة الأجل بشروط ميسرة.

- **النشاط التدريبي:**

ينظم الصـندوق معهـد السياسـات الاقتصـادية، ليتـولى تقـديم دورات تدريبيـة للعاملين في وزارات المال والاقتصاد والتخطيط، والبنوك المركزية، والمراكز الإحصائية في الدول الأعضاء، وذلك بالإضافة إلى جهوده في مجال الندوات والبحوث، وورش العمل التي تناولت موضـوعات حيويـة تهـم واضـعي ومنفـذي السياسـات الاقتصـادية علـى السواء.

- **التعاون مع المنظمات العربية والإقليمية الدولية:**

دأب الصندوق إلى متابعة الجهود، ولتطوير وتوثيق روابط التعاون، والتنسيق مع منظمات العمل العربي المشترك الأخرى، والمنظمات الاقليمية والدوليـة (مثـل صـندوق النقد والبنك الدوليين)، التي تجمعه بها اهتمامات مشتركة بالصـورة الـتي تسـاعده علـى تحقيق أهدافه.

- **برامج تمويل التجارة العربية:**

جاءت مبادرة الصندوق بإنشاء برامج تمويـل التجـارة العربيـة في عـام ١٩٨٩م، بعد أن تأكدت الحاجة إلى الدول العربية ومؤسساتها المشتركة بضرورة قيام مؤسسة عربية مشتركة متخصصة في تمويل التجارة، وقد باشر البرنامج أعماله منذ عام ١٩٩١م ومقـره أبو ظبي. ويهدف هذا البرنامج إلى الأسهم في تعزيز وتنميـة المبـادلات التجاريـة العربيـة البينية، وتعزيز القدرات الإنتاجية التنافسية للمنتج، والمصـدر العربـي مـن خـلال حشـد موارد الصندوق عبر خطوط انتمائي يقدمها إلى وكالاته الوطنية في الدول العربية، بتكلفة مناسبة، كما يسعى إلى توفير المعلومات للمصدرين والمستوردين في الدول العربية حـول أنشطة التجارة العربية، والمتعاملي فيها، وعن فرص الاستيراد والتصدير، وحتي نهاية عام ١٩٩٥م حوالي ١٦٣ خط ائتمان بقيمة إجمالية بلغت ٥١٣ مليون دولار أمريكي.

# الفصل الخامس

# الخطر والتأمين

**مقدمة**

الآن بصدد دراسة الفصل السابع من كتاب منشآت مالية متخصصة حيث تدرس الخطر والتأمين، الخطر و أنواعه عده وآثاره متعددة وإيجاد طرق الوقاية منه واجبة. هناك أخطار على الممتلكات، وأخطار المسئولية تجاه الغير، وأخطار وظيفية ومن زاوية أخرى نجد أخطار مادية بأسباب طبيعية، كالأعاصير و الحرائق، الفيضانات. وأخطار اجتماعية، كالسرقة والإهمال، أخطار السوق التجارية مثل هبوط الأسعار، والأخطار كثيرة جداً ومنوعة.

علينا أن نتعرف على الأخطار التي يمكن أن تكون قابلة للتأمين، و يجب أن يكون الخطر الذي يراد تأمينه خطراً محضاً، وأن يكون قابلاً للقياس، وأن يكون خطراً حقيقياً.

لذلك نشأ التأمين، وكان أول تأمين هو التعاقدي، و ينقسم إلى تأمين تبادلي، أو تأمين لقاء قسط مراد به تحويل الآثار للأخطار التي يتعرض لها الأفراد والمنشآت إلى جهات متخصصة في تحمل هذه الأخطار، نظير دفع مقابل والخطر والتأمين قد شغل القسم الأولى والثاني من هذا الفصل.

**١. الخطر وأنواعه وأثاره وطرق الوقاية منه**

**١,١ المخاطر وأنواعها**

**تعريف الخطر:**

الخطر هو حالة احتمالية إذا تحققت تحدث ضرراً، وهو عدم المعرفة الأكيدة بنتائج الأحداث، فالشك في النتائج هو قوام مفهوم الخطر.

والمخاطرة هو الدخول في مفهوم الخطر. وإن المخاطرة تأتي دائماً من عدم معرفة النتيجة التي ستقع من بين عدة نتائج مختلفة.

وهذا هو المرتكز الأساس في التمييز بين الخطر والخسارة: فحيث يقوم هذا الشك فيما سيقع من النتائج تكون في حالة خطر، أما عند اليقين المسبق بأن النتيجة السيئة ستقع، فليس ثمة مخاطرة بل هي خسارة محضة.

وفي واقع الحياة نجد المخاطرة مقرونة بكل تصرفات الإنسان وأعماله، لكن المخاطرة المقصودة هنا إنما هي المخاطرة في الأمور والنتائج المالية والاقتصادية.

وواضح أنه كلما كانت الفروق بين النتائج الاحتمالية المختلفة أكبر، كانت المخاطرة كبيرة، والإنسان لديه الفطرة للسعي لدرء الخطر وتوقعه. فالواقع يدفع إلى التوقي. هذا وان درجة رد الفعل تجاه المخاطر تتوقف على مدى مقدرة ذلك المعترض للخطر على تحمل الضرر أو الخسارة التي قد تقع.

**أنواع المخاطر الاقتصادية:**

قسم علماء الاقتصاد الباحثون في نظام التأمين، الأخطار تقسيمات عديدة مختلفة لتصنيف أنواعها، وكل منهم يتخذ في تقسيمه أساساً، وينظر من ناحية مختلفة عن وجهة نظر غيره. وكان من نتيجة اختلاف وجهة النظر في التقسيم ظهور أنواع وصور كثيرة للمخاطر، ويتبين منها مدى ما يحف حياة الإنسان من أضرار مختلفة المصادر والآثار، مما يجعل التعاون البشري بين الأفراد والجماعات لتخفيف وطأة هذه المخاطر وتقليل آثارها بقدر الإمكان وبشتى الوسائل، أمراً لازماً كالتعاون في مكافحة الأمراض المستوطنة، والآفات والأوبئة الطارئة.

**التقسيم الأول: يقسم الأخطار بحسب نوع نتائجها إلى ثلاثة أنواع:**

١. **أخطار على الممتلكات**، كالضياع والفساد والهلاك بمختلف الأسباب.
٢. **وأخطارالمسئولية تجاه الغير** كمسئولية إنسان عن أضرار لحقت بأشخاص آخرين أو بممتلكاتهم، كمسئولية صاحب سيارة عن حادث وقع لعامله في أثناء عمله فأدى إلى أصابته بأذى.
٣. **وأخطار وظيفية**، أي متعلقة بالموظفين وتعطلهم، وما لذلك من إنعكاسات على جهات أخرى ذات صلة بهم، وذلك كالخطر على أسرة الموظف من بطالته إذا أنهيت وظيفته، وكالخطر الذي تخشاه شركة من موت موظف رئيس لديها تتوقف عليه أعمالها.

**التقسيم الثاني: يقسم الأخطار بحسب مصدر الضرر أو سببه إلى ثلاثة أنواع أخرى وهي:**

- **أخطار مادية بأسباب طبيعية أو سماوية**. كالأضرار والإتلاف التي تحدثها الأعاصير والعواصف، والحرائق، والفيضانات والزلازل.
- **أخطار اجتماعية**، وهي التي تحصل من تصرفات الأفراد المنحرفين وأعمالهم الخطأ المتوقعة في كل وقت. (كالسرقة والإهمال)، أو من تصرفات لا يمكن توقعها، كتصرف الجماعات في الإضرابات، أو أعمال الشغب، أو الحروب.
- **أخطار السوق التجارية**، كهبوط السعر بعد شراء البضاعة وقبل بيعها.

**التقسيم الثالث: يقسم الأخطار بحسب طبيعتها وماهيتها إلى نوعين اثنين:**

- **خطر محض** وذلك عندما يكون هنالك احتمال ضرر أو خسارة فقط دون احتمال ربح أو منفعة، كخطر حادث سيارة أو سرقة متجر، أو احتراق بضاعة.
- **وخطر مضاربة أو مغامرة تجارية**، عندما يكون هناك احتمال ربح من حادث إذا تحقق. واحتمال خسارة لم يتحقق وذلك كارتفاع وانخفاض الأسعار.
- وهذا النوع غير قابل للتأمين منه، وإنما المخاطر المحضة هي وحدها الصالحة للتأمين.

- **التقسيم الرابع: يقسم الأخطار حسب ثباتها وتحركها إلى نوعين آخرين ها:**
- **أخطار ساكنه** أي ذات سكون وثبات في عواملها وأسبابها وليست ناشئة من تطور الحياة والصناعة والتنظيم، وذلك كالخطأ والتعدي والأذى والسرقة وحوادث السير. وهذه الأخطار يمكن أن توجد حتى في أوضاع ا ثابتة غير متحولة.
- **أخطار حركية** أو متحولة، وهي التي تحصل من التحولات خاصة في حاجات الناس المتطورة، أو تحسينات الآلات، ونحو ذلك. ويلاحظ هنا أن الأخطار الساكنة غير المتحولة هي في العادة والأغلب تؤدي إلى أضرار وخسائر جماعية.

**أما الأخطار الحركية ففي الغالب لا تضر بالجماعة**، بل قد تنفع المجتمع بوجه عام، ولكن ضررها يخص أفراداً أو فئات محدودة ممن يفاجئون بالتنظيمات الجديدة والتحسينات الآلية التي لم يجاروا تطورها.

### ٢,١ المخاطر وآثارها بوجه عام

إن المخاطر بوجه عام تكلف الإنسان وتحمله أعباء وخسائر ومتاعب شتى، ولذلك يحاول الإنسان بغريزته الفطرية أن يتوقى المخاطر بمختلف الوسائل والأساليب ما استطاع إلى ذلك سبيلاً، إلا أن بعضاً من الأخطار وقدراً منها يبدو للعلماء الاجتماعين والفلاسفة ضرورياً للحياة الإنسانية، ولا تحسن هذه الحياة دونه؛ لأنه هو الذي يولدُّ عند الإنسان الشجاعة والإقدام، ويحفزه على الاستعداد للتغلب على المصاعب، ويدفعه إلى ابتكار وسائل الدفاع في سبيل صيانة حياته، وحماية نفسه، وفي سبيل كشف المجهول، والانتفاع منه، فلو خلت الحياة من كل خطر لفقد الإنسان هذا المزايا.

ولكن الإنسان يكره بفطرته التعرض للخطر، ويحاول اجتناب المخاطر بوجه عام، لأنها تزعج حياته، وقد تكلفه خسائر باهظة، أو جهوداً شاقة، أو متاعب فكرية، وهموماً نفسية مقلقة، وكل ذلك أضرارٌ مختلفة تلحق بالإنسان.

**وهذه التكاليف والمتاعب أو الأضرار التي تسببها الأخطار يمكن تصنيفها في ثلاثة أنواع يعيش في جوها الإنسان فرداً أو جماعة، ويتحمل أضرارها وتهديداتها وهي:**

- أضرار مادية عند وقوع الخطر وحلول الضرر، وما يجره هذا الوقوع من خسائر اقتصادية مباشرة، ومن مشتقات ومتاعب جسيمة أو خفيفة.
- أضرار نفسية تتجلى في الخوف المستمر من وقوع الخطر المحذور، وإن لم يقع فعلاً، فإن ذلك يجعل الإنسان في قلق دائم، ويفقده كثيرا من فاعليته ونشاطه في سبيل توفير راحته ووفاء حاجاته الحيوية.
- أضرار اجتماعية واقتصادية تتمثل في إعراض الناس عن القيام ببعض النشاطات المفيدة في بعض المجالات، أو تقليل نشاطهم فيها حينما تكون فيها مخاطرة كبيرة في التعرض لأخطار قوية، كاحتمال تخفيض إلزامي في أجور المساكن، حيث يحجم الناس عن بناء المساكن للإيجار، وكاحتمال تأميم المصانع حيث يمتنع الناس عن إنشاء المصانع المنتجة التي تمد الحياة الاقتصادية بالشرايين الضرورية لها.

هذه مجمل ما تجره الأخطار من تكلفة على الإنسان، وما تحمله عليه من خسائر ومتاعب ترجع  إلى أربعة أصناف: مادية، ونفسية، اجتماعية، واقتصادية.

### ٣,١ طرق معالجة الأخطار

إن ردود الفعل عند الناس ضد الأخطار هي أمر طبيعي، فالناس يلجأون  إلى كل الوسائل التي تصل إليها الأفكار لمعالجة الأخطار. تارة بالتوقي أن أمكن، وتارة بالتخفيف والتلطيف على المصاب بقدر الإمكان.

**والطرق التي فكر بها الإنسان لمعالجة المخاطر لا تتعدى الأمور التالية:**

- **اجتناب المخاطر**

باجتناب الفعالية والنشاط الذي يؤدي إلى التعرض للخطر وذلك كالتاجر الذي يعدل عن استيراد البضاعة من مصدرها البعيد كيلا يقع تحت خطر غرقها في الطريق مثلا فيكتفي بشراء البضاعة محلياً من مستورديها وهو آمن مطمئن من أخطار الطريق، ولو كلفه أكثر من ثمن استيرادها.

- **تحمل المخاطرة دون مبالاة بوقوع الخطر**

فقد يجابه الإنسان الخطر بالشجاعة والإقدام، فإما أن يسلم ويحقق مطلبه. وإما أن يصاب فيتحمل مصابه. ويرى في ذلك في الحالين مخرجاً من تهديد الخطر. ولكن هذا قد يعالج المشكلة النفسية تجاه الخطر دون المشكلة الاقتصادية.

- **مضاعفة الحيطة والحذر**

في سلوك الطريق إلى الغاية المطلوبة لتخفيف مصاعب المخاطرة، وتقليل فرص وقوع الخطر، كمن يدور ببضاعته المستوردة طرقات طويلة بعيدة لكنها أكثر أماناً لإيصالها، أو يقيم حراسة قوية على متجره أو منزلة أو مزرعته، وإن كلفته نفقات، وهذه طريقة أيضا تقلل من فرص وقوع الخطر ولكنها تعالجه إذا وقع.

- **اللجوء إلى طرق في تحقيق المقصود**

ووفاء الحاجات يهرب بها الإنسان من تحمل تبعة المخاطرة، ويتركها على عهدة غيره، وذلك كمن يستأجر بناء لسكناه أو لتجارته بدلا من أن يشتريه تفادياً لخطر الحريق أو التأميم ونحوه، فيبقى هذا الخطر على عاتق المالك. وقد يعبر العلماء عن هذه الطريقة بنقل المخاطرة.

- **تجنيب المخاطرة**

أو تحييدها أي جعل الخطر حياديا لا يمس الشخص صاحب المصلحة، فالتحييد هو تعديل وإبطال مفعول الخطر بالنسبة لذي العلاقة، وذلك كبيع البضاعة بشرط أن يتسلمها المشتري من المصنع لاجتناب خطر التلف في أثناء النقل.
ومن هذا القبيل بيع المنتجات بسعر حالي بشرط التسليم في المستقبل لاجتناب خطر هبوط السعر ما بين تاريخ البيع ووقت الإنتاج في المستقبل.
وهذه الطريقة من توقي الأخطار في نظرنا تقرب من سابقتها (لتهرب من المخاطرة أو نقلها)؛ لأن تجنيب المخاطرة أو تحيدها كما في الأمثلة المذكورة فيه تهرب منها أو نقل لها.

- **تجميع المخاطر**

وذلك بتكثير عدد الوحدات المعرضة للخطـر، إذ يـزداد حينئـذ احتمـال إصـابة بعضها بالخطر المتوقع. فيصبح الخطر شبه مؤكد ولا يبقى احتماليا. وعندئذ يزول عنصـر المفاجأة تقريباً، ويصبح وقوع الإصابة من قبيل الخسارة المؤكدة، لا من قبيل الخطر، **وقـد قدمنا في تعريف الخطر أن من شرائطه أن يكون احتمالياً**، اي في وقوعه مفاجأة، فإن كان مؤكداً أصبح خسارة محسوبة ولم يبق خطراً.

وهذه الطريقة في توقي المخاطر تختلف عن الطرائق الخمس السابقة في أن تجميـع المخاطر هذه يرتكـز علـى قـانون علمـي ثابـت، هـو قـانون الأعـداد الكـبيرة في نظريـة الاحتمالات من علم الرياضيات، ويتلخص في أن التقلب والتغير الاحتمالي في حوادث المجموع الكبير، أقـل منـه في الأفـراد، أي أن نسـبة الحـوادث مـن نـوع واحـد كـالموت، والمرض، والاحتراق والسرقة والضياع والاصطدام ونحو ذلك هي في المجموع الكبير أكثر ثباتاً منها في الأفراد، إلى درجة يمكن اعتبارها في المجموع الكبير نسبة ثابتة غـير متحولـة، أو قريبة جداً من الثبات، بحيث يمكن فيها أن يطرح مـن الحسـاب احتمـال تغـير النسـبة وتحولها.

مثال ذلك أن شركة كبيرة تملك خمسمائة سيارة أجرة، هـي معرضـة لتلقـي حـوادث سير، وتحمل مسئولياتها في فترة زمنية واحدة، أكثر ممن يملك سـيارة واحـدة أو اثنـتين أو خمساً مثلاً. فتكون الحوادث ومسئولياتها لدي الشركة مؤكدة لا شك فيها، بينما هي لدي من يملك سيارة واحدة أو خمساً احتمالية غير مؤكدة الوقوع. وتكون نسبة وقوعهـا لـدي الشركة متكررة سنوياً أو شهرياً، وثابتة تقريباً غير متحولة، فينتفـي منهـا عنصـر المفاجـأة وعندئذ يمكن أن يحسب حسابها في النفقات الثابتة، فتصبح من قبيل الخسائر لا من قبيـل المخاطر بخلاف صاحب السـيارة الواحـدة فقـد تمضـي سـنة أو سـنوات دون أن يحـدث لسيارته حادث، ولكنه إذا حدث يكون فيه مفاجأة له غير محسوب حسابها.

### ٢. التأمين

وأخيرا عرفت طريقة التأمين في معالجة المخاطر، وشاعت حتى أصبحت هي الطريقة العامة، ونقلت الفرد تجاه الأخطار من نطاق فرديته إلى نطاق الأعداد الكبيرة وقانونها السابق الإشارة إليه.

فالتأمين ذو صلة أساسية بالطريقة السادسة في التوقي من المخاطر، أعني طريقة تجميع المخاطر القائمة على أساس قانون الأعداد الكبيرة.

**وفي قواعد التأمين ونظريته العامة يشترط الخطر لكي يكون قابلاً للتأمين منه شروط عديدة من أهمها ما يلي:**

- أن يكون الخطر الذي يراد التأمين منه **الخطر المحض** الذي تقدم بيانه في أنواع المخاطر الاقتصادية.
- **أن يكون قابلا للقياس** بطريقة حسابية تسمح بتطبيق قانون الأعداد الكبيرة ونظرية الاحتمالات.
- **أن يكون خطراً حقيقيا**، ويتعرض له عدد كبير من الناس وهذا الشرط الأخير يستلزم أن يكون للمستأمن مصلحة قابلة للتأمين عليها ضد هذا الخطر، وذلك بأن يكون المستأمن معرضا للخسارة بوقوع حادث محتمل الوقوع.

والتأمين له طريقان أساسيان طريق تعاوني محض يسمى التأمين التبادلي، وطريق تجاري يسمى التأمين بقسط، أو التأمين الإستراتيجي، ويكون بطريق التعاقد، وتمارسه شركات يقوم عملها على أساس الإحصاء لأنواع المخاطر التي تقع، ونسبة وقوعها في المجموع، وتعتمد فيه على قانون الأعداد الكبيرة وتبني عليه حسابها، فتحدد بموجبه مبلغ قسط التأمين بحيث تغطي من مجموع الأقساط التي تحصلها من المستأمنين مجموع المخاطر التي تقع، لأنها معروفة النسبة والمقدار تقريباً في نطاق الأعداد الكبيرة ويتوفر لديها وفر من الأقساط المحصلة هو ربح شركة التامين، ولذلك يسمى هذا النوع الآخر من التأمين بالتأمين الإستراتيجي، والذي سوف تركّز عليه ونتناوله بالتفصيل بهذا الكتيب.

ففي التأمين بهذه الطريقة، عندما يكثر عدد المستأمنين لدي الشركة، تصبح الحوادث المؤمن منها والتي تتحمل الشركة تعويضاتها للمصابين تصبح من قبيل الخسائر المحسوبة حساباً مضبوطاً بطريق الإحصاء، وليس فيه تغيير يستحق الاعتبار لان نسبة وقوع المخاطر المؤمن عليها بين المجموع الكبير من المستأمنين هي نسبة شبه ثابتة لا مفاجأة منها بالنسبة إلى الشركة. وإن كانت الحوادث بالنسبة إلى كل مستأمن على حدة تعتبر خطراً مفاجئاً له. ولكنه بالتأمين ينتفي أيضاً عنصر المفاجأة بالنسبة إلى الفرد المستأمن، إذ تصبح خسارته ثابتة ومحددة المقدار، وهي القسط الذي يدفعه إلى الشركة فقط. وهكذا ينتقل الفرد بالتأمين إلى مركز الأعداد الكبيرة.

### ١,٢ التأمين وتطوره وأنواعه

#### أولا : نشأة التأمين التعاقدي

من الواقع المشهود في جميع البلاد المتحضرة اليوم أن التأمين التعاقدي، يأتي في رأس القائمة بين وسائل الحماية من المخاطر.

ذلك بأن التأمينات الاجتماعية في جميع صورها وأساليبها، تخفف وتلطف من وطأة المخاطر وأثارها في حياة الأفراد على سبيل المواساة في حالات من الفقر أو العجز، أو من منة العجز والاحتياج كما في نظام التقاعد، ولكنها لا تكفي لأن تكون تطميناً وتأميناً يظلل الطريق الاقتصادي بوجه عام شاملاً يلجأ إليه، فينطلق الناس في منطلقاتهم ونشاطاتهم ومسالكهم الاقتصادية المختلفة بشجاعة وإقدام غير عابئين لما يصادفونه في طريقهم من أخطار، وما تحدثه من أضرار نتيجة لمناعة يكتسبونها قبل الانطلاق، فتجعلهم آمنين.

لذلك كان النشاط التجاري والصناعي والمالي محتاجاً إلى أسلوب يعطي من يدخلون ساحة هذه الأنشطة المنتجة تلك المناعة والشجاعة في منطلقاتهم، فكان المناسب لطبيعة العمل التجاري والصناعي والمالي وما يستتبعه من تعرض لمخاطر النقل البري والبحري، وقطع طريق وحريق وغيرها من المخاطر، كان المناسب لطبيعة هذا المجال

الاقتصادي أن تكون الوقاية من مخاطرة بطريق العقود لا بطريق التأمينات الاجتماعية التي يقي بها أنواع أخرى من المخاطر كالمرض والعجز.

ومن ناحية الحاجة برز عقد التأمين إلى الوجود في الميدان التجاري أولاً، ثم امتد إلى مجالات أخرى كثيرة، وضد أنواع من المخاطر أكثر من أن تحصي.

ويذكر العلماء الباحثون في نظام التأمين التعاقدي أن أول ما عرف من صورة هو التأمين البحري على البضائع التجارية المنقولة عبر البحار، وعلى السفن الناقلة لها من الأخطار الكثيرة التي كانت عرضة لها في أوائل القرن الرابع عشر الميلادي. ثم شاعت بطريقة التأمين هذه، وأصبحت تدبيراً بحرياً نظامياً مهماً لما ظهر من شأنه ومميزاته، ووضعت له أسس وقواعد منظمة تضمنها نظام، هو **أول نظام معروف للتأمين البحري سمي باسم: أوامر برشلونة**: والتي صدرت سنة / ١٤٣٥ ميلادية، وقد تضمن آخرها تنظيماً شاملاً للتأمين البحري بتحديد العناصر الأساسية لعقد التأمين وشرائطه وآثاره وإجراءاته. **أما التأمين البري** فقد تأخر تنظيمه القانوني حتى نظم تنظيماً شاملاً وافياً في فرنسا بقانون في يوم ١٣/ ٧/ ١٩٣٠م.

وقد بدأ استخدامه في الأموال ضد مخاطر النقل ثم انتقل إلى مجالات أخرى وتنوع أنواعاً تميزت بأسماء مختلفة، مما دل على الشعور العام بالحاجة الملحة إليه في شتى المجالات التي يتوقع الإنسان المخاطر فيها، ويحرص على الأمان منها.

**ثانياً: تقسيم التأمين وأنواعه:**

**يقسم التأمين تقسيمين من وجهتي نظر:**

**الأولى: من حيث موضوعه ينقسم إلى ثلاثة أنواع:**

- **النوع الأول**: التأمين على الأشياء كالتأمين على سيارة، أو متجر، أو منزل، أو أشياء أخرى، ضد خطر الهلاك الكلي أو الجزئي أو أي ضرر يصيبه.
- **النوع الثاني**: التأمين من المسئولية ويسمى أيضا التأمين ضد الغير، كتأمين صاحب السيارة من مسئوليته تجاه الغير عما تحدثه السيارة من أذى في الأنفس أو الأموال

بطريق الخطأ، ومسؤولية صاحب العمل عما يصيب عماله من إصابات عمل يوجب فيها القانون عليه تقويضاً لهم أو لأسرهم.

- **النوع الثالث**: ما يسمىّ في العرف تأميناً على الحياة، وهو تأمين تتعهد فيه الجهة المؤمنة بتقديم مبلغ متفق عليه إلى أسرة الشخص المستأمن إذا توفي في خلال مدة محددة لقاء قسط محدد بدفعه في تلك المدة شهرياً أو سنوياً للجهة المؤمنة.

هذه هي الأنواع الثلاثة التي ينقسم إليها التأمين من حيث موضوعه، والتي ترجع إليها جميع عقود التأمين المعروفة مهما اختلفت في مضامينها، والالتزامات والشروط المشروطة فيها.

وبعض هذه الأنواع قد تجاوز واقعنا الذي نعيشه حدود الاختيار إلى حدود الإلزام القانوني الذي لا خيار فيه للمكلف.

فالتأمين من المسئولية تجاه الغير توجبه القوانين إيجابا على كل صاحب سيارة مثلاً: كي لا تذهب جناياتها على الأرواح والأموال هدراً، إذا كان صاحبها أو سائقها مفلساً. وليس لديه ما يكفي للوفاء بتعويض ما أحدثه من أضرار للغير.

وكذلك طائرات النقل فإنها لا يجوز قانوناً أن تطير ما لم تكن شركة الطيران مؤمنة لدي شركة تأمين على حياة كل من يكون فيها من طاقمها وركابها، دون أن يحتاج ركاب الطائرة إلى عقد هذا التأمين بأنفسهم قبل ركوبها.

**الثانية: من حيث طريقته فينقسم إلى نوعين:**

**الأول: تأمين تبادلي**

**الثاني: تأمين لقاء قسط**

فالتأمين التبادلي هو الذي تقوم به فئة من الناس، كأهل سوق معينة مثلاً يتعرضون لنوع من المخاطر فيكتتبون فيما بينهم بمبالغ نقدية يقدم كل منهم حصته منها، وتوضع في صندوق للطوارئ ليؤدى منها تعويض لأي مكتتب (مساهم) منهم عندما يقع عليه الخطر الذي اكتتبوا من اجله فإن لم تف الأقساط المحصلة تزداد أو يكتفي

بالموجود منها وإن زاد منها شيء بعد تعويض الضرر الواقع على صاحبه، يعاد إلى المكتتبين أو يترك رصيداً للمستقبل وواضح أن هذا النوع هو بدائي بسيط، وهو أشبه بجمعية تضامنية تعاونية خاصة لا تهدف إلى ربح.

والتأمين بقسط هو الذي يكون بعقد بين المستأمن والجهة المؤمنة (وهي شركة في الغالب) على أن يدفع لها المستأمن مبلغاً معيناً عن كل دورة زمنية يسمى: قسط التأمين، في مقابل تعهدها بتعويض الضرر الذي يصيبه إذا وقع الخطر المؤمن منه وما يزيد من الأقساط المحصلة عن تعويضات الأضرار الواقعة يكون ربحاً للجهة المؤمنة لقاء قيامها بهذه المهمة.

والمفروض في الحالات العادية أن تزيد الأقساط عن التعويضات، لأن هذا النوع من التأمين فيه إلى جانب المعنى التعاوني غرض تجاري للجهة التي تقوم به وتديره. فلذلك تبني تعهداتها التأمينية فيه على إحصاءات دقيقة للمخاطر المؤمن منها نسبة وقوعها، وتعتمد على قانون الأعداد الكبيرة الذي سبقت الإشارة إليه، والذي ينقل مسئوليتها عن المخاطر من نطاق الاحتمالات والمفاجأة، إلى نطاق الخسائر المحققة، وفي ضوء كل ذلك يحدد مبلغ القسط الذي تستوفيه من المستأمن في كل من المخاطر.

**ثالثاً: موازنة بين التأمين التبادلي والتأمين بقسط:**

يبدو للمتأمل أن التأمين التبادلي في صورته البسيطة السابقة الذكر يصبح غير قادر على تلبية الحاجة العامة على نطاق واسع، عندما يشيع التأمين ويكثر الإقبال عليه، ويمتد إلى مختلف أنواع المخاطرة. فمع اتساع نطاق التأمين وازدياد الحاجة إليه في شتى الأخطار يتجه إلى التأمين الإسترباحي لقاء قسط، لأن فيه إلزاما قانونياً بتعويض الأضرار، فيكون أكثر تطميناً للمستأمن، ولأن فيه إدارة متفرغة لعقود تلبي جميع طلبات التأمين من مختلف الأخطار.

وإيضاح ذلك أن التأمين التبادلي في صورته البسيطة السالفة البيان، يتعاون فيه أشخاص محددون معنيون معرضون لنوع من الأخطار، وذلك بإنشاء صندوق تعاوني من أموالهم لتعويض أضرار من يقع عليهم منهم شيء من تلك الأخطار المتوقعة. فإذا

كثر هؤلاء الراغبون في هذا التعاون، وفي نطاق أوسع يشمل أنواعاً أكثر من الأخطار، فإنهم يحتاجون إلى من يجمع هؤلاء الراغبين الذين قد يكثر عددهم، حتى يتعذر أن يعرف بعضهم بعضاً، وإلى من يدير عملية التعاون اكتتاباً وتنفيذاً لقاء عوض يتناوله عن هذه الإدارة

فهذا المدير الجامع للمتعاونين هو شركة التأمين في طريقة التأمين بأقساط والمتعاونون المكتتبون هم مجموعة المستأمنين المتعاقدين مع الشركة، والعوض الذي تأخذه الشركة لقاء إدارة عملية التعاون هذه، هو الربح الذي تربحه، وهو يمثل الفرق بين ما تحصله من أقساط (وهي تقابل ما يكتتب به المتعاونون في التأمين التبادلي)، وبين ما تؤديه من تعويض للمصاب تعويضاً لأضراره.

فليس من فرق في الأساس بين طريقة التامين التبادلي وطريقة التأمين بأقساط، وإنما الطريقة الثانية هي تنظيم فني في إدارة عملية التعاون عندما يكثر عدد الراغبين فيه، ولا يعرف بعضهم بعضاً.وفي الطريقة الأولى يرد ما يزيد من أموال الصندوق عن تعويض الأضرار الواقعة إلى أصحابه المكتتبين، وفي الطريقة الثانية لا يرد إلى دافعي الأقساط الوفر الحاصل من الفرق بين الأقساط والتعويضات، بل يبقى ربحا لشركة التأمين بمثابة تعويض عن إدارة العمل وتغطية نفقاته.

ولكن الذي حدث أن عنصر الربح أصبح عنصر إغراء يدفع إلى الاستزادة، وأصبح بالتالي هو الهدف الرئيس لدي شركات التأمين قبل الفكرة التعاونية النبيلة فانعكس الموضوع، وأصبحت الوسيلة غاية، والغاية وسيلة، وأصبحت شركات التأمين تتحكم في الحاجة الملحة إليه ولا سيما حين تفرضه القوانين بصورة إلزامية على الناس كالتأمين على السيارة من المسئولية، وتأمين رب العمل على حياة العمال، أو يفرضه التعامل التجاري، كالتأمين على البضائع المستوردة إذا فتح المستورد اعتماداً، إلا إذا أمن المستورد عليها لتكون ضماناً للاعتماد المصرفي.

وهكذا أصبحت شركات التامين تفـرض أقسـاطاً عاليـة وتجـني أرباحـاً باهظـة، استغلالاً لحاجة الناس واضـطرارهم، طمعـاً في زيـادة الـربح الـذي أصـبح هـو هـدف شركات التأمين.

**ملاحظات تكشف عن نظام التأمين وأهم قواعده القانونية:**

١) يجب التمييز بين نظام التأمين القانوني وعقود التأمين:

- فنظام التأمين هو قواعد قانونية موضوعية يقصد بها في التشريع فسح المجال للتعـاون على تفتيت آثار المخاطر المختلفة، وإزالتها عن عاتق المصاب، وذلك بطريق التعاقـد بين جهتين.
- مؤمن يلتزم بتعويض المصاب عن الأضرار التي تلحقها به الحوادث المؤمن منها.
- ومستأمن يلتزم بقسط من المال يدفعه للجهة المؤمنة لقاء التزامها بـالتعويض إليـه إذا وقع الحادث الخطر الاحتمالي.

أما عقود التأمين، فهي تلك العقود الفعلية التي تعقد بين المستأمنين والجهات المؤمنة لهـم، تطبيقا لنظام التأمين، واستفادة منه. وهذه العقود قد يشتمل كل عقد منها على خلاف ما يشتمل عليه عقد آخر من شروط والتزامات قد تكـون موافقـة لقواعـد النظـام، فتقبـل، وتنفذ، أو تكون مخالفة له ترفض، وتبطل، أو تكون تعسفية فيعطي القانون القضـاء حـق تعديلها عند الاقتضاء.

٢) إن في نظام التأمين على الأموال مبدأً قانونياً لا يجوز الخروج عليه في أيه حال، وهـو أن الضمان عقد تعويض يقصد بـه تعـويض المسـتأمن عـن الخسـارة الحقيقيـة الـتي أصابته فقط، إي التي وقعت له بالفعل، فلا يجوز له أن يحقق من وراء ذلك أي ثراء، ولولا ذلك لأصبح هلاك البضاعة المؤمن عليها خيراً من سلامتها، وفي هـذا محـاذير لا يمكن إقرارها.

٣) إن الأسس الفنية للتـأمين تسـتند كلـها إلى محـور واحـد، وتـدور عليـه، هـو تحقيـق التضامن بين جماعة من الناس، تتهددها مخـاطر واحـدة. حتـى لقـد وصـف التـأمين

وصفاً حقاً بأنه هو (فن التضامن) وهذا التضامن يقتضي ثلاثة أمور هي: أ) تعاون المستأمنين ب) والمقاصة بين المخاطر جـ) والاستعانة بالإحصاء المنظم.

وهذا التعاون تختلف درجة ظهوره بحسب شكل التأمين.

ففي التأمين التبادلي تبرز فكرة التعاون الخالصة بصورة مباشرة سافرة، أما في التأمين الاسترباحي بقسط (وهو الشائع)، فإن التعاون فيه يتحقق بصورة غير مباشرة، وذلك عن طريق المقاصة بين التعويضات التي تدفعها الشركة عند تحقق الأخطار المؤمن منها وبين الأقساط التي تحصلها من المستأمنين.

أي أن التعويض في الحقيقة كأنما يدفعه مجموع المستأمنين إلى المتضرر من بينهم عن طريق رصيد الأقساط لدى الشركة، وهذا هو الأساس التضامني التعاوني في نظام التأمين، وهو أهم ما يميزه عن القمار.

٤) إن الفكرة التعاونية في نظام التأمين يتوصل إليها عن طريق تجزئة المصائب وتوزيع نتائجها على أكبر عدد ممكن، فبقدر ما يزداد عدد المستأمنين تزداد تجزئة الأضرار وتوزيعها، فهي عملية تفتيت وتشتيت للأضرار المؤمن منها، حتى أن هذا التشتيت قد ابتكرت له وسائل تكاد تصل به إلى درجة التلاشي عن طريق ما يسمونه إعادة التأمين، حيث تلجأ شركة التأمين نفسها إلى التأمين، مما يلحقها من تعويضات لدي شركات عالمية كبرى.

٥) إن التأمين من المسئولية نوع مهم شائع واسع النطاق، ويمكن قانونا أن يرد على كلتا المسئوليتين الجنائية عن الفعل الصادر من المؤمن له، ولا على المسؤولية المدنية الناشئة من خطأ العمد وغشه كيلا يكون التأمين في هذه الحلات مدخلا لا ارتكاب الجريمة أوالغش، أو تعمد الخطأ الموجب لإحدى المسئوليتين العقدية أو التقصيرية، فالتأمين من المسئولية في حدوده القانونية هذه تضمن المؤمن الأضرار التي تلحق المستأمن من مسئوليته المدنية (أي المالية) لمسئولية صاحب السيارة مثلا تجاه المتضررين بحوادثها دون المسئولية الجنائية.

فالتأمين من المسئولية ينفع المتضررين من الحوادث بما يحققه مـن تعـويض، ولـو كان المسئول عن الحادث فقيرا معسرا، والتعويض كبيرا كما أنـه ينفـع المسـئول القـانوني الذي قد تثقله المسئولية بضخامة التعويض.

٦) يكون محلا صالحا للتأمين في النظر القانوني كل مصـلحة اقتصـادية مشـروعة تعـود على الشخص من عدم وقوع خطر معين، ونشمل ذلك سلامة الإنسان في نفسه وفي أمواله وسائر حقوقه، وسلامة كل من لهم به صلة مـن جميـع الكـوارث والأخطـار، فيدخل فيه التأمين على الحياة، والتأمين من الحريق، والغرق، والقوى القاهرة، ومن السرقة ومن كل أنواع العدوان التي تقع من الغير، وأنـواع المضـار الـتي تقـع قضـاءً وقدراً سواء ما سبق استثناءه من المسئولية الجنائيـة والمسـئولية المدنيـة (أي المسـئولية الحقوقية بالمال) عن العمد والغش الصادرين من المسئول نفسه.

### ٢,٢ أساسيات في التأمين التعاقدي

**أولاً: تعريف التأمين التعاقدي:**

هو تحويل الآثار للأخطار التي يتعرض لها الأفراد والمنشآت، إلى جهات متخصصة في تحمل هذه الأخطار نظير دفع مقابل.

**ثانياً: الآثار الاقتصادية والاجتماعية لمنشآت التأمين:**

١) تساعد شركات التأمين على تجميع المدخرات واستثمارها في مختلف الأنشطة الاقتصادية.
٢) يساعد التأمين الأفراد ويشجعهم على اقتحام ميادين الصناعة والتجارة دون خوف من الخسائر المحتملة أن تلحق بهم.
٣) تساهم شركات التأمين مساهمة فاعلة في تقليل الحوادث عن طريق دراستها لأسباب الحوادث، وتوجيه المؤمن لهم إلى أساليب تلافيها.
٤) يساهم التأمين في زيادة حركة الائتمان عن طريق التأمين على حياة المدينين لصالح الدائنين.
٥) يساهم التأمين في استمرار حركة المنشآت التي تتعرض لحوادث عن طريق تعويضها عن الخسائر التي تلحق بها.
٦) يساهم التأمين في إبعاد القلق عن الأفراد وجعلهم مطمئنين.

**ثالثاً: أنواع التأمين التعاقدي:**

يمكن تقسيم أنواع التأمين التجاري إلى الأنواع الآتية بجانب التأمين على الحياة:

١) التأمين من الحريق: يغطي الأخطار الناشئة عن الحريق، فيعوض المؤمن له عن الخسائر التي نشأت نتيجة الحريق.
٢) التأمين من خيانة الأمانة: يعوض المؤمن له عن خسائر الناتجة عن اختلاس موظفيه لأمواله.

٣) تأمين المسئولية المدنية: يعوض المؤمن له عن المبالغ التي يلتـزم بـدفعها للغـير نتيجـة إهماله أو إهمال موظفيه.

٤) التأمين من حوادث وإصابات العمل: يعوض المؤمن له عن المبالغ التي يلتزم بـدفعها لموظفيه نتيجة إصابتهم أثناء العمل أو بسببه.

٥) التأمين من السرقة: يعوض المؤمن له عن الخسائر الناشئة عن سرقة ممتلكاته.

٦) التأمين البحري: يغطي هذا التأمين المخاطر التي تتعرض لها السفن أثناء تشـييدها أو تشغيلها، ويغطي أيضا الشحنات التي تحملها السفن.

**رابعاً: الأخطار القابلة للتأمين:**

الشروط العامة لجعل الخطر قابلاً للتأمين:

**أ. أن يكون تحقق الخطر أمرا احتماليا:**

أي أن خسارة يجب أن تكون محتملة الوقوع وفي نفس الوقت محتملة عدم الوقوع.

**ب. الا يخضع الخطر في تحقيقه لإرادة المؤمن له:**

حيث يُعفى المؤمن من دفع التعويض إذا افتعل المؤمن له تحقـق الخطـر، فمـثلا لا يدفع المؤمن التعويض في حالة التأمين من الحريق إذا تسبب المؤمن له عامـدا في الحريـق، كما أن القانون يعفي رب العمل والمؤمن من تعويض إصابة العامل الذي يتسبب عامـداً في إصابة نفسه.

**ج. أن يكون تحقق الخطر أمرا مستقبلا:**

فليس من المنطق التأمين على خطر يكون قد زال، مثـل التـأمين علـى سـفينة في رحلة معينة إذا كانت قد وصلت فعلا إلى ميناء الوصول أو التأمين من خطر تَحقّق فعلاً.

**ح. وجود مصلحة تأمينية للمؤمن له:**

إي يجب أن يكون للمؤمن له مصلحة مالية مشروعة في الشيء موضوع التأمين، بحيث تحدث خسارة مالية نتيجة لتحقق الخطـر، ويكـون لـه منفعـة ماليـة في عـدم تحقـق الخطر. لذا لا يمكن للفرد أن يؤمن على ممتلكات غيره، إذا لم يكـن لـه مصـلحة تأمينيـة، كأن يكون مقيما بها أو دائنا مرتهناً له.

**خامساً: الشروط الفنية التي يراعيها المؤمن:**

**أ. انتشار الخطر وعدم تركزه:**

وذلك يعني أن يكون الخطر موزعا على عدد كبير من الوحدات، وأن تكون هذه الوحدات المؤمنة منتشرة في مناطق جغرافية متعددة.

ب. **إمكانية إثبات تحقق الخطر:**

حيث يكون الخطر من النوع الذي يمكن إثبات وقوع الخسارة فيه، وتحديد وقت حدوث هذه الخسارة.

**ج. إمكانية حساب احتمال تحقق الخطر:**

حيث تتوقف قيمة القسط الكافي الذي يطلبه المؤمن على إمكان تقدير الخطر كميا، فإذا كان لدي المؤمن إحصائيات من خبرته السابقة، أو خبرة غيره، تبين احتمال حدوث الخسارة، فإنه ممكن حساب القسط الكافي الذي يطلبه، فإذا بينت إحصائيات المؤمن أنه من بين كل مائة منزل يؤمن عليها من الحريق يحدث حادث حريق واحد يستطيع حساب القسط الكافي بواحد في المائة من مبلغ التأمين، ويضاف إلى ذلك المبالغ التي تغطي المصروفات الإدارية والأرباح.

**د. أن تكون الخسارة مالية:**

ولذا فإن التأمين لا يكون إلا بالنسبة للأخطار التي تنشأ عنها خسائر مالية فقط، ولا تؤمن الخسائر المعنوية أو العاطفية التي تنشأ عنها خسائر أخرى غير مالية.

**٢ , ٣ المبادئ الأساسية لعقود التأمين**

أ. منتهى حسن النية.
ب. المصلحة التأمينية.
ج. التعويض.
د. المشاركة في التأمين.
هـ. الحلول في الحقوق.

**أولاً: مبدأ منتهى حسن النية:**

**تعريفه:**

يجب أن يتوافر منتهى حسن النية في عقود التأمين بين طرفي العقد بعنى:

- يجب أن تكون البيانات التي يعطيها كل طرف للآخر صحيحة ودقيقة.
- ألا يخفي أي طرق حقائق أو بيانات جوهرية وإلا اعتبر العقد باطلاً (تعمد إخفاء بيانات)، أو قابل للبطلان (سهو أو حسن نية)، والمقصود بالبيانات (الأمور الجوهرية).
- البيانات التي يجب أن يعرفها المؤمن عند إبرام التعاقد، والتي إذا عرفها فإنها قد تؤثر على:
  - قراره بقبول التأمين أو رفضه.
  - تقديره لقيمة قسط التأمين.
  - فرضه لشروط خاصة.
  - يجب على المؤمن أن يبذل كافة الجهود للتحري عن صحة البيانات.

- **الإخلال بمبدأ منتهى حسن النية:**

- ايجابياً: (ذكر بيانات)

أ. غير صحيحة (لا يعلم بعدم صحتها)، (قابل للبطلان).

ب. كاذبة، (ويعلم بكذبها)، (العقد الباطل).

- سلبياً (إخفاء بيانات):

أ. عن قصد (العقد الباطل).

ب. من غير قصد (قابل للبطلان).

- مبدأ منتهى حسن النية والتأمين الإجباري:
- التأمين الإجباري ليس لصالح المؤمن له، وإنما لتأمين طرف ثالث.
- القانون يلزم المؤمن بدفع التعويض للمستفيد، وله الحق في الرجوع على المؤمن له في حالة إثبات سوء نية المؤمن له.

**ثانياً: مبدأ المصلحة التأمينية:**

**تعريفه:**

الخطر المؤمن منه: يقع ←—— يؤدي إلى خسارة مالية للمؤمن له

يقع ←—— يؤدي إلى منفعة مالية للمؤمن له

**الشروط الواجب توفرها:**

١. أن تكون المصلحة اقتصادية في تأمين:

أ. المتلكات (وقوع الخطر يؤدي إلى خسارة مالية للمؤمن له).

ب. الأشخاص (يكفي المصلحة العاطفية لدفع المؤمن التعويض للمستفيد دون إثبات الضرر المادي).

٢. أن تكون المصلحة مشروعة:

- لا يجوز التأمين على البضائع المسروقة أو المهربة أو الممنوعة.

٣. أن يستمر وجود المصلحة التأمينية لحين تحقق الخطر.

أ. تأمين الممتلكات (يجب استمرارها).

ب. تأمين الأشخاص (يكفي وجود المصلحة التأمينية فقط عند بداية العقد).

**أغراض اشتراط المصلحة التأمينية:**

١. تمثل الحد الأقصى لقيمة التعويض:

مثال: في حالة هلاك عقار المرتهن لا يأخذ قيمة العقار بل يأخذ بقدر الدين فقط.

٢. منع التعويض على ارتكاب الجرائم:

لأن التأمين على شخص ليس له فيه مصلحة مالية أو عاطفية، قد يؤدي إلى محاولة القتل.

٣. البعد بعقد التأمين عن المغامرة.

أ.هدف التأمين تعويض خسارة مالية.

ب.هدف المغامرة الربح.

**المصلحة التأمينية في التأمين على الحياة:**

- للفرد التأمين على حياته بالمبلغ الذي يريده ولمصلحة من يريد.
- للدائن مصلحة تأمينية في حياة مدينة في حدود عقد الدين فقط.
- للعامل مصلحة تأمينية في حياة رب العمل في حدود عقد العمل بينهما.
- لرب العمل مصلحة تأمينية في حياة الأفراد الذين يتوقف عليهم نجاح عمله.

**ثالثاً: مبدأ التعويض:**

**تعريفه:**

الغرض الأساس للتأمين – باستثناء تأمين الأشخاص– هو تعويض المؤمن له عما لحقه من خسارة مالية نتيجة وقوع الخطر المؤمن منه.

بمعنى أنه:

يجب ألا يحقق المؤمن له أي ربح بحصوله على التعويض في حالة وقوع خطر المؤمن منه يؤدي إلى:

افتعال تحقق الخطر وعدم الاحتياط ضد وقوع الخطر.

- التعويض في أنواع التأمين:

أشخاص (حياة – حوادث شخصية):

يلتزم المؤمن بدفع قيمة مبلغ التأمين إذا وقع الخطر المؤمن منه سواء لحق بالمستفيد ضرر، أم لا، وبصرف النظر عن قيمة الخسارة.

- مسئولية مدنية (قيمة التعويض تدفع للشخص الذي وقع عليه الضرر من المؤمن له).وهذا يحدده:

  (أ) القانون

  (ب) أحكام المحاكم

  (ج) ممتلكات:

يتم تعويض المؤمن المستأمن (على أساس سعر الاستبدال) وإلا يحقق المؤمن له أي ربح من التعويض.

التعويض العيني:

يتم تعويض المؤمن له تعويضاً عينياً (إصلاح سيارة)، بدلا من دفع تعويض نقدي ويساعد ذلك على:

١. حسم الخلاف بين المؤمن والمستأمن في تحديد قيمة التعويض.
٢. تجنب افتعال تحقق الخطر (صرف بضاعة راكدة – تعويضها من نفس النوع)

**شروط النسبية:**

وفيها ينص في عقد التأمين أن المؤمن له يتحمل نسبة من الخسارة وذلك في حالة التأمين بمبلغ ناقص (اقل من قيمة الشيء موضوع التأمين)

مزاياه: مراعاة المؤمن له التأمين بمبلغ كافٍ

١. زيادة أقساط شركة التأمين

لماذا؟

التأمين بمبلغ الكفاية ؟!

- صعوبة التنبؤ بأسعار الأشياء المؤمن عليها عند وقوع الحادث، نظراً لاحتمال تقلبات الأسعار، واحتمال زيادتها عند تحقق الخطر.

**مبدأ المشاركة في التأمين:**

المشاركة (لا تنطبق في حالة تأمين الأشخاص والمسئولية).

أ. وثائق متوافقة:

مؤمن أ(بضاعة) مؤمن ب(بضاعة) مؤمن جـ(بضاعة).

أ) تأمين كافٍ وفوق الكافي (مبلغ التأمين مساوٍ لقيمة الشيء المؤمن عليه أو اكبر).

ب) تأمين ناقص (مبلغ التأمين أقل من قيمة الشيء المؤمن عليه)

شروط النسبية:

شروط عدم النسبية:

أ. وثائق غير متوافقة:

مؤمن أ. (بضاعة وآلات) مؤمن ب. (بضاعة فقط).

الشروط النسبية:

الشروط غير النسبية:

**مبدأ الحلول في الحقوق:**

**تعريفه:**

المؤمن يحل محل المؤمن له في جميع حقوقه قبل الغير بعد دفعه التعويض، بشرط ألا يزيد ما يحصل عليه المؤمن على قيمة التعويض الذي دفعه فعلاً.

**الغرض منه:**

إجبار الفرد المهمل على دفع الأضرار التي تسبب عنها بشرط ألا يزيد ما يحصل عليه المؤمن على قيمة التعويض الذي دفعه فعلاً.

أمّا أذا حصل المؤمن على مبلغ اكبر من التعويض فيرد الفرق إلى المؤمن له ولا يطبق مبدأ الحلول في تأمينات الأشخاص.

حيث إن للمستفيد الحق في الحصول على قيمة التأمين من المؤمن، والحصول على التعويض من الفرد الذي تسبب في وفاة المؤمن له أو إحداث ضرر.

ووفقاً للمبادئ السابقة يتم احتساب التعويض الذي تدفعه شركات التأمين من خلال مجموعة من القواعد، كما يتضح من الأمثلة الرقمية التالية:

قواعد عامة لتمارين التأمين:

- المؤمن: نقصد به شركة التأمين.
- المؤمن له: التاجر أو رجل الأعمال.
- لا يمكن لمؤمن أن يدفع تعويض يفوق قيمة المبالغ المؤمن بها لديه.
- المؤمن له لا يمكن أن يحقق أرباحا من عملية التأمين.

**جميع قوانين المشاركة في التأمين**

$$= \frac{\text{الخسارة} \times \text{مبلغ التأمين}}{\text{قيمة الشيء المؤمن عليه}} \quad \text{و} \quad \frac{\text{الخسارة} \times \text{مبلغ التأمين}}{\text{مجموع مبالغ التأمين}}$$

(القانون الأول) (القانون الثاني)

وهناك جزءان: الأول الوثائق المتوافقة (٣ حالات)

الحالة الأولى: التأمين الكافي:

مجموعة مبالغ التأمين متساوية تماما لقيمة الشيء المؤمن عليه، ويتم حساب التعويض الذي يتحمله كل مؤمن باستخدام القانون الأول.

**التمرين الأول:**

أمنّ تاجر على بضاعة قيمتها ١٠٠،٠٠٠ ج لدي ثلاثة مؤمنين كما يلي:

المؤمن أ ٥٠،٠٠٠ج

المؤمن ب ٣٠،٠٠٠ج

المؤمن ج ٢٠،٠٠٠ج

والمطلوب حساب نصيب كل مؤمن من التعويض في الحالات التالية:

١. هلاك البضاعة كلها.

٢. هلاك ما قيمته ٥٠،٠٠٠ج من البضاعة.

الخسارة الكلية:

مبلغ التع = الخسارة الكلية × مبلغ التأمين

قيمة الشيء المؤمن عليه

أ. = ٥٠،٠٠٠ × ١٠٠،٠٠٠ = ٥٠،٠٠

١٠،٠٠٠

ب. = ٣٠،٠٠٠ × ٠٠٠،١٠٠ = ٣٠،٠٠٠

١٠٠،٠٠٠

ج. = ٢٠،٠٠٠ × ١٠٠،٠٠٠ = ٢٠،٠٠٠

١٠٠،٠٠٠

مبلغ التعويض مساوٍ تماما لقيمة الخسارة ١٠٠,٠٠٠

الخسارة الجزئية: ٥٠,٠٠٠ ج من البضاعة

أ- = ٥٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ = ٢٥،٠٠٠

١٠٠،٠٠٠

ب = ٣٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ = ١٥،٠٠٠

١٠٠،٠٠٠

ج = ٢٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ = ١٠،٠٠٠

١٠٠،٠٠٠

مبلغ التعويض مساوٍ تماما لقيمة الخسارة = ٥٠،٠٠٠

**الحالة الثانية: التأمين الزائد:**

مجموع مبالغ التأمين أعلى من قيمة الشيء المؤمن عليه، ويتم حساب التعويض الذي يدفعه كل مؤمن بالقانون الثاني.

مبلغ التعويض = الخسارة × مبلغ التأمين

مجموع مبالغ التأمين

**التمرين الثاني:**

أمن تاجر على بضاعة قيمتها ٨٠،٠٠٠ج كما يلي:

٥٠،٠٠٠ لدي المؤمن أ

٣٠،٠٠٠ على المؤمن ب

٢٠،٠٠٠ لدي المؤمن ج

والمطلوب:

حساب نصيب كل مؤمن في التعويض في الحالات التالية:

هلاك البضاعة كلها:

هلاك جزء من البضاعة قيمته ٥٠،٠٠٠.

الحل:

الهلاك الكامل:

أ = ٥٠،٠٠٠ × ٨٠،٠٠٠ = ٤٠،٠٠٠

١٠٠,٠٠٠

= ٨٠،٠٠٠ × ٣٠،٠٠٠ / ١٠٠،٠٠٠ = ٢٤،٠٠٠

= ٨٠،٠٠٠ × ٢٠،٠٠٠ / ١٠٠،٠٠٠ = ١٦،٠٠٠

مبلغ التعويض متساوٍ تماما لقيمة الخسارة = ٨٠،٠٠٠

هلاك جزئي:

= ٥٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ / ١٠٠،٠٠٠ = ٢٥،٠٠٠

= ٥٠،٠٠٠ × ٣٠،٠٠٠ / ١٠٠،٠٠٠ = ١٥،٠٠٠

= ٥٠،٠٠٠ × ٢٠،٠٠٠ / ١٠٠،٠٠٠ = ١٠،٠٠٠

مسأوي تماما لقيمة الخسارة = ٥٠،٠٠٠

**الحالة الثالثة: التأمين الناقص:**

مجموع مبالغ التأمين أقل من قيمة الشيء المؤمن عليه، وهنا يجب التفرقة بين نوعين من الوثائق هما:

**النوع الأول:** وثائق نسبية أي الوثيقة تتضمن شرط النسبية، أي أن المؤمن له سوف يتحمل نسبة من الخسارة، لأننا نفترض أنه مؤمن لدي نفسه بقيمة الفرق. ويتم حساب التعويض باستخدام القانون الأول.

**النوع الثاني:** وثائق لا نسبية إي أن الوثيقة لا تتضمن شروط النسبية، مما يعني أن المـؤمن له لا يتحمل نسبة من الخسارة بشرط أن المؤمن لا يدفع أكثر من المبلغ المـؤمن بـه لديـه، وفي هذه الحالة يتم حساب التعويض بالقانون الثاني.س.

**التمرين الثالث:**

أمن تاجر على بضاعة لديه قيمتها ١٠٠،٠٠٠ ج لدي ثلاثة مؤمنين

٢٠،٠٠٠ لدي المؤمن أ

٤٠،٠٠٠ لدي المؤمن ب

٢٠،٠٠٠ لدي المؤمن ج

والمطلوب:

حساب نصيب كل مؤمن من التعويض في الحالات التالية:

1. هلاك البضاعة كليا.
2. هلاك جزء من البضاعة قيمته ٥٠،٠٠٠ ج.

مرة بفرض أن الوثيقة تتضمن شروط نسبية ومرة أخـرى بفـرض أن الوثيقـة لا تتضـمن شروط النسبية.

**الحل:**

الوثيقة تتضمن الشروط النسبية

القانون الأول:

مبلغ التعويض = الخسارة × مبلغ التأمين / قيمة الشيء المؤمن عليه

الهلاك الكلي:

أ) = (١٠٠،٠٠٠ × ٢٠،٠٠٠) / ١٠٠،٠٠٠ = ٢٠

ب) = (١٠٠،٠٠٠ × ٤٠,٠٠٠) / ١٠٠،٠٠٠ = ٤٠،٠

جـ) = ٢٠،٠٠٠ × ١٠٠،٠٠٠ = ٢٠

١٠٠،٠٠٠

مجموع مبالغ التعويض ٨٠،٠٠٠ بينما قيمة الخسارة ١٠٠،٠٠٠، مما يعـني أن المـؤمن لـه سوف يتحمل من الخسارة قيمتها ٢٠،٠٠٠

الهلاك الجزئي:

أ) = ٢٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ = ١٠,

١٠٠،٠٠٠

ب) = ٤٠،٠٠ × ٥٠،٠٠٠ = ٢٠،

١٠٠،٠٠٠

ج) = ٢٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ = ١٠،

١٠٠،٠٠٠

٤٠،٠٠٠

الخسارة ٠ = ٥

يتحمل المؤمن له = ١٠ج

الوثيقة لا تتضمن شروط النسبية

القانون الثاني:

مبلغ التع = الخسارة × مبلغ التـأمين

مجموع مبالغ التأمين

الهلاك الكلي:

أ) = ٢٠،٠٠٠ × ١٠٠،٠٠٠ = ٢٥،

٨٠،٠٠٠

ب) = ٤٠،٠٠٠ × ١٠٠،٠٠٠ = ٥٠،٠٠

٨٠،٠٠٠

ج) = ٢٠،٠٠٠ × ١٠٠،٠٠٠ = ٢٥،٠

٨٠،٠٠٠
=
١٠٠،٠٠٠

النتيجة غير منطقية، لأن شركة التأمين يجب ألاّ تـدفع أكثـر مـن المبـالغ المـؤمن بهـا لديها، وبالتالي كل شركة سوف تدفع المبلغ المؤمن به لديها ويتحمل المؤمن له الباقي:

(أ) يدفع ٢٠,٠٠ (ب) يدفع ٤٠,٠٠ (جـ) يدفع ٢٠,٠٠

الهلاك الجزئي:

أ) = ٢٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ / ٨٠،٠٠٠ = ١٢

ب) = ٤٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ / ٨٠،٠٠٠ = ٢٥،

جـ) = ٢٠،٠٠٠ × ٥٠،٠٠٠ / ٨٠،٠٠٠ = ١٢،٥٠٠

٥٠،٠٠٠

### ٣. إعادة التامـين

١. في بعض الأحيان يطلب من شركة التأمين على أخطار التأمين **بمبلـغ كبير يفوق قدراتـها المالية**، فإن تحقق الخطر تعذر دفع مبالغ ضخمة كتعويضات، لذا فهي تقوم بإعادة تأمين جزء من الأخطار لدي مؤمنين آخرين.

٢. أو قد يطلب من مؤمن **التـأمين علـى عدة أخطـار متركـزة فـي منطقـة واحـدة**، ويقوم بإعادة تأمين لجزء منها لدي مؤمنين اخرين.

٣. اذا تحقق الخطر يقوم المؤمن الأصلي وهيئة إعادة التأمين **بالاشتراك فـي دفـع قيمـة التعويض**.

٤. **قد يكـون موضـوع الخطركبير**، فيقوم المؤمن الأصلي بإعادة تـأمين الفائض عند عدة مؤمنين.

**مزايا إعادة التأمين:**

- يعطي إعادة التأمين استقراراً مالياً لهيئات التأمين لعدم تعرضها لخسائر فادحـة دفعـة واحدة.
- يستطيع المؤمن له أن يتعاقد مع مؤمن واحد بمبلغ كبير، بـدلا مـن تعاقـده مـع عـدة مؤمنين.
- يغطي المؤمن له الأخطار بسرعة، مع مؤمن واحد، ويعتبر ذلك ضرورياً في الأعمال التجارية.
- يكون إعادة التأمين مفيدة للمنظمات التي تعتمد على التأمين الـذاتي، حيـث تـؤمن الخسارة التي تزيد عن مبلغ معين مع هيئة إعادة التامين.

**النواحي الواجب دراستها عند تحديد مبلغ إعادة التأمين:**

- لا بد أن يؤخذ في الحسبان رأسمالية واحتياطاته فإذا كانت كبيرة أمكنه التأمين علـى أخطار بمبالغ كبيرة وإذا كانت قليلة فلابد أن يقوم بإعادة التأمين.

- أذا كان الشيء المؤمن عليه احتمال تحقيق الخطر فيه قليل، فلا داعـي للقيـام بإعـادة التأمين.
- أذا كانت الوحدات المتشابهة المؤمن عليها كبيرة، فـلا يقـوم بإعـادة التـأمين أمـا إذا كانت هذه الوحدات قليلة فلا بد من القيام بإعادة التأمين.
- إذا كان الخطر متركزاً في منطقة معينة، فلا بد من إعادة التأمين، وإذا كانت الأخطـار منتشرة جغرافياً، فلا داعي لإعادة التأمين عليها.

**أنواع عقود إعادة التأمين:**

**أولاً: الطريقة الاختيارية:**

في هذه الطريقة لا يكون المؤمن مرتبطاً بهيئة معينة يعيـد لـديها التـأمين، ويقـوم بدراسة كل حالة على حدة، فيقدر ما إذا كـان سـيحتفظ بالعمليـة كلـها لنفسـه أو يعيـد تأمين جزءاً من المبلغ.

وتتلخص إجراءات هذه الطريقة في الآتي:

**أولاً: يكتب المؤمن الأصلي الذي يريد إعادة التأمين بيانـات** العمليـة الـتي يريـد إعـادة التأمين لجزء منها على إشعار خاص، ويرسل هـذا الإشـعار إلى الهيئـات الـتي يرغـب في إعادة التأمين بها.

**ثانياً: يرسل المؤمن الأصلي طلب إعادة التأمين إلى كل مـن الهيئـات** الـتي وفعّـت علـى الإشعار السابق، متضمناً كافة البيانات المتصلة بالخطر المعاد تأمينه.

**ثالثاً: تصدر كل هيئة إعادة تأمين إلى المؤمن الأصلي مذكرة تتضمن قبولها تغطية الخطر،** كما ترسل بعد ذلك وثيقة تأمين متضمنة كافة الشروط لإعادة التأمين.

**مزايا الطريقة الاختيارية:**

١. يحدد المؤمن الأصلي العقود التي يحتفظ بها، والعقود الـتي يريـد إعـادة تـأمين جـزء منها، وكذلك يحدد المبلغ الذي يعيد التأمين به، فهو لـيس مجـبراً علـى إعـادة تـأمين حصة من كل عملية.

٢. تكون لدي المؤمن الفرصة للإنفاق مع هيئات التأمين الأخرى للتعامل على أساس التبادل.

**عيوب الطريقة الاختيارية :**

- إن إجراءات هذه الطريقة مطولة، وتستنفد الكثير من الوقت والمصروفات الإدارية.
- قد يضيع على المؤمن الأصلي عقد كبير، نتيجة انتظاره لإتمام إجراءات إعادة التأمين قبل التعاقد مع المؤمن له.
- إن المؤمن الأصلي قد يتعاقد مع المؤمن عليه قبل انتهاء إجراءات إعادة التأمين، خوفاً من فقده للعملية، ويكون في هذه الحالة معرضاً للخسارة الفادحة إذا تحقق الخطر المؤمن منه قبل تغطية المؤمن الأصلي بإعادة التأمين.

**ثانياً : طرق إعادة التأمين الإجباري بالاتفاقية :**

**أولا: طريقة إعادة التأمين نسبة ثابتة** من كل عقد إلى هيئة إعادة التأمين:

- يتنازل المؤمن عن نسبة ثابتة من كل عقد إلى هيئة إعادة التأمين.
- في حالة حدوث الخسارة يشترك المؤمن مع هيئة إعادة التأمين في دفع التعويض بحسب نسبة التأمين بينهم.
- يعاب على هذه الطريقة اضطرار المؤمن إلى إعادة التأمين على كل عقد يحصل عليه، حتى ولو كان قادراً على تأمينه بالكامل.

**ثانيا: إعادة تأمين الفائض من الخطر:**

- للمؤمن حرية تحديد الجزء الذي يعيد تأمينه لدي هيئة إعادة التأمين.
- قد يرى المؤمن الاحتفاظ بكل عقد، أو قد يرى إعادة تأمين جزء معين من العقد.
- فإذا جاء عقد للمؤمن ب ١٠٠،٠٠٠ جنيه فقد يرى الاحتفاظ به كاملاً أو إعادة تأمين ٢٠٠،٠٠٠ جنيه مثلاً.

**ثالثا: إعادة تأمين الزائد من الخسارة:**

- يحدد المؤمن حداً أقصى للخسارة يمكن أن يتحمله، وإذا حدث وزادت الخسارة عن هذا الحد، تقوم هيئة إعادة التأمين بدفع المبلغ الزائد.

- فمثلاً إذا حدد المؤمن ٣٠٠٠ ج كحد أقصى، يمكن أن يتحمله، فإذا حدث خطر تحقق عنه خسارة ٥٠٠٠ ج تتحمل هيئة إعادة التأمين فرق ٢٠٠٠ ج.
- يفيد هذا النوع من إعادة التأمين في حالة التأمين من المسؤولية المدنية، حيث أن مقدار الخسارة لا يحدد مسبقاً ولا يمكن التنبؤ به.

**الفرق بين الطريقة الاختيارية والطريقة الإجبارية:**

١. في الطريقة الاختيارية يكون للمؤمن الأصلي الحرية في إعادة التأمين، أو عدم إعادته أما في الطريقة الإجبارية فيكون ملتزماً بإعادة تأمين حصة معينة حسب الاتفاق ونفس الكلام ينطبق على هيئة إعادة التأمين ذاتها.

٢. تكاليف إعادة التأمين في الطريقة الاختيارية تكون أكبر منها في الطريقة الإجبارية.

## ٤. هيئات التأمين

### ١,٤ هيئات التأمين التبادلي

وهي هيئة أو جمعية تتكون من مجموعة من الأفراد أو المنشآت التي تتعرض لنفس النوع من الخطر، فإذا أصابت الخسارة أحد الأعضاء عوضه الأعضاء الآخرون كل منهم بنسبة معينة يتفق عليها.

**طريقة التكوين والإدارة:**

يكون للهيئة نظام داخلي يحدد الأخطار المؤمن منها، وطريقة دفع التعويض، وطريقة انسحاب العضو من الهيئة. ويقوم الأعضاء أنفسهم بإدارة الهيئة عن طريق انتخاب لجنة أو مجلس من بين مجموعة الأعضاء لإدارة هذه الهيئات.

**أشكال هيئات التأمين التبادلي:**

- **الهيئات ذات الحصص:**

وفي هذا النوع من الهيئات لا تدفع أقساط، وإنما تحدد حصة كل عضو في الخسارة التي تقع، وللعضو الحق في الانسحاب من العضوية في أي وقت، ولكنه يلتزم بدفع نصيبه من الخسائر التي تتحقق فعلاً قبل انسحابه.

- **الهيئات ذات الأقساط المتقدمة:**

تتشابه هذه الهيئات مع شركات التأمين التجاري في أن العضو يدفع قسطاً مقدماً لمواجهة المصروفات الإدارية، والخسائر التي يحتمل أن تتحقق، ولكن هذه الهيئات تتقاضى قسطاً أكبر من القسط الذي تتقاضاه هيئات التأمين التجاري بحيث يردون الفائض بعد تغطية المصروفات والتعويضات وتكوين الاحتياطات إلى الأعضاء في صورة أرباح.

**مزايا التأمين التبادلي:**

١. تحقيق اقتصاد كبير في تكاليف خدمة التأمين.
٢. يقل خطر الغش والتضليل في عملية التأمين.
٣. يقل عنصر الخداع والتضليل من جانب المؤمن لهم، لأن الأعضاء يعرفون بعضهم البعض.

**عيوب التأمين التبادلي:**

١. لا يتحقق قانون الأعداد الكبيرة إذا كان عدد الأعضاء محدوداً.
٢. لا تحقق ميزة أن المؤمن له يتحمل خسارة صغيرة مؤكدة بدلاً من خسارة كبيرة غير مؤكدة، وذلك لأن نصيب العضو من الخسارة يكون بقدر ما يتحقق من خسارة لباقي الأعضاء.

**٤ , ٢ المشروعات الفردية والتأمين بالاكتتاب**

المشروعات الفردية وتتميز هذه المشروعات بالخصائص الآتية:

- تقوم بممارسة نشاطها في فرع واحد أو عدد قليل من فروع التأمين.
- تمارس نشاطها في منطقة جغرافية محدودة.
- يقوم المالك بإدارة المشروع بالاستعانة بالخبراء.
- ليس هناك أنفصالاً بين الملكية والادارة.

**المشكلات التي أدت إلى اختفاء المشروعات الفردية:**

- **صعوبة توفير رأس المال الكافي**

حيث تتطلب هيئات التأمين وقوانين معظم الدول أن يكون رأس المال المدفوع لمزاولة العمل كبيراً.

- **زيادة حجم الخسائر**

وهنا نجد أن معظم الأفراد يمتنعون عن ممارسة أعمال التأمين، لأن خسائرها المالية التي تتحقق أصبحت جسيمة.

- **المتطلبات الإدارية:**

حيث تطلب إدارة مشروعات التأمين خبرة فنية عالية في مجالات كثيرة، وهذا مالا يتوافر في المشروعات الفردية.

- **التأمين بالاكتتاب:**

لا تقوم هيئات التأمين بالاكتتاب بأعمال التأمين، وإنما يقوم الأفراد لحسابهم ملتزمين بشروط الهيئة. وأهم هيئات التأمين بالاكتتاب في العالم هي هيئة "اللويدز".

**شروط هيئة اللويدز:**

١. **اقتناع لجنة اللويدز بحسن سمعة الأفراد** في المعاملة ومتانة مركزهم المالي.
٢. **إيداع العضو في صندوق** الهيئة ضماناً يتناسب مع الحد الأعلى لمبالغ التأمين التي يكتتب فيها، والتي لايجوز أن يتعداها.
٣. **قيام العضو بإنشاء صندوق خاص** لعمليات التأمين التي يكتتب فيها، يودع فيه حصيلة الأقساط وفوائد استثمارها.
٤. **يقوم مراجع حسابات مستقل بمراجعة حسابات الأعضاء**، ويقدم للهيئة تقريرا سنويا للتحقق من سلامة مراكزهم المالية، وسلامة العمليات التي يقومون بها.

**طريقة التأمين لدي أعضاء اللويدز:**

- **لا يجوز أن يتعاقد أعضاء هيئة اللويدز مع المؤمن لهم مباشرة**، ولكن يجب أن تقدم لهم العملية في غرفة الاكتتاب عن طريق أحد السماسرة المعتمدين من لجنة اللويدز.
- **يكتب السمسار بطاقة يبين فيها تفصيلات الخطر** الذي يراد التأمين منه من حيث نوعه، وموضوعه، والمبلغ الذي يراد التأمين به، والقيمة الأصلية للشيء موضوع التأمين.
- **تمرر البطاقة على الأعضاء**، ويكتب كل عضو النسبة التي يقبل أن يكتتب فيها من الخطر، ويستمر تمرير البطاقة على الأعضاء حتى يكتتب في المبلغ بالكامل.
- **يدفع السمسار لكل عضو حصته التي اكتتب فيها** إلى مجموع المبالغ المكتتب فيها.
- **في حالة تحقيق الخطر ووقوع الخسارة يتحمل كل عضو حصة من الخسارة** بنسبة المبلغ الذي اكتتب فيه إلى مجموع المبالغ المكتتب فيها.

**٣,٤ الشركات المساهمة**

تتكون هذه الشركات من عدد كبير من الأسهم، ويمتلكها الأفراد، ويكون كل فرد من المساهمين مسئولاً مالياً عن دفع قيمة أسهمه فقط، كما تنفصل الإدارة عن الملكية.

**الفروق بين هيئات التأمين التبادلي وشركات المساهمة:**

- **من ناحية رأس المال:**

إن الشركات المساهمة لها رأس مال محدد، أما هيئات التأمين التبادلي فليس لها رأس مال وإنما يطالب العضو بحصته في الخسارة أول بأول.

- **من ناحية مسئولية الأعضاء:**

في الشركات المساهمة مسئولية المساهم محددة مقدما بقيمة أسهمه. كما أن المؤمن له في هذه الشركات يدفع قسطا مقدما، ولا يدفع أكثر منه. أما في هيئات التأمين التبادلي، فإن ما يدفعه العضو بصفته مؤمنا غير محدد وإنما يتوقف على الخسائر التي تحدث لباقي الأعضاء. كما أن العضو بصفته مؤمناً له لا يدفع قسطاً محدداً ولكن مقابل

التأمين بالنسبة له هو ما يدفعه من حصص في خسائر الأعضاء الآخرين، وهـي معروفـة مقدماً.

- **من ناحية الربح:**

فإن هيئات التأمين التبادلي تتكون لغرض تعاوني، وليس بغرض تكـوين الـربح إما الشركات المساهمة تتكون بغرض تكوين الربح.

**٤,٤ الهيئات الحكومية**

- **قد تمارس الحكومة أعمال التأمين**، ويجوز لها أن تقوم بأي نوع من أنواع التأمين.
- **والدولة إذ تقوم بأعمال التأمين لا تهدف إلى تحقق الـربح**، وإنمـا تهـدف إلى تـوفير خدمة تأمينية معينة إلى أفراد الشعب، أو فئات معينة.
- **إن الدولـة تقـوم بتكليـف أحـد أجهزتهـا** بالقيـام بأعبـاء الإدارة، مثـل التأمينـات الاجتماعية التي تقوم بها هيئة الحكومة خاصة.
- **وقد تعهد الدولة إلى إحدى هيئات التأمين** بإدارة نوع معين من التأمين لحسابها.
- **إن التأمين الحكومي قليل التكاليف** من ناحية المصروفات الإدارية، لعدم حاجته إلى مندوبين أو منتجين.
- ونجد أنه مـن المفضـل في المجتمعـات الكـبيرة أن يعهـد بالتـأمين إلى شـركات تـأمين متخصصة، إذ إن لديها الأجهزة الفنية للقيام بالخدمة التأمينية بشكل أفضل.

**الحالات التي تقوم فيها المشروعات الحكومية بالتأمين:**

- **عندما ترفض هيئات التأمين** التي تهدف إلى تحقيق ربح التأمين من أخطار معينة نظراً لان احتمال الخسارة فيها كبير، ولكن ترى الدولة أن تغطيـة هـذه الأخطـار مسـألة حيوية مثل أخطار الحروب.
- **عندما ترى الدولة أن تكاليف خدمة تأمينية** مرغوب فيهـا مـن الناحيـة الاقتصـادية والاجتماعية عالية.
- **عندما ترى الدولة ضرورة تعميم نوع معين من التـأمين** لأهميتـه الاجتماعيـة مثـل التأمينات الاجتماعية في مصر.

### ٥,٤ صناديق التأمين الخاصة

**خصائص صناديق التأمين الخاصة:**

١. **ليس لها رأس مال**، بل تتكون أموالها من الأقساط التي يدفعها الأعضاء واشتراكات صاحب العمل.
٢. **تقصر أعمالها على الأغراض الواردة بالقانون** على سبيل الحصر.
٣. **لا تهدف إلى تحقق ربح**، وإنما تهدف إلى تحقيق مزايا اجتماعية لأعضائها.
٤. **مسئولية الأعضاء محدودة** بقيمة الأقساط التي يدفعونها.
٥. **لا تؤمن لغير الاعضاء.**

# المصادر و المراجع

**المراجع والمصادر بالعربية**


١. أ. محمد شفيق طيب وزملاؤه، أساسيات في الإدارة المالية، دار المستقبل للنشر، عمان ١٩٨٩م.

٢. أ. مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية، معهد الدراسات المصرفية – الأردن عمان، ١٩٨٨م.

٣. أ. مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية، معهد الدراسات المصرفية، الأردن عمان، ١٩٨٨م.

٤. إبراهيم حسن، مبادئ النظرية الاقتصادية، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٦٩م.

٥. أبو خضير بسام وآخرون، مدخل إلى علم الاقتصاد، دار الكندي للنشر والتوزيع، إربد، ١٩٨٩م.

٦. ابوبكر، مصطفى محمود، (١٩٩٩م)، "المنشآت العائلية ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني"، ورقة عمل مقدمة للمجلس الأعلى للجامعات، اللجنة العلمية الدائمة لإدارة الأعمال، مؤتمر الاتجاهات الحديثة في إدارة الأعمال،٢٩-٣٠ ابريل، ص ص ٤٠٢:٤٠٣.

٧. الانصاري، اسامة،(١٩٨٩)،"الأساليب الحديثة في إدارة المصارف التجارية – مدخل إداري" دار القلم للنشر والتوزيع، دبي،الأمارات العربية، ص ٢٥-٢٨.

٨. الأنصاري، أسامة،(١٩٨٩)م،"الأساليب الحديثة في إدارة المصارف التجارية – مدخل إداري" دار القلم للنشر والتوزيع، دبي، الإمارات العربية،ص ص ٢٥-٢٨.

٩. أنطوان،نجيب،والعزاوي محمد ١٩٧٩م "المحاسبة الإدارية" الدار الوطنية للطباعة، بغداد.

١٠. البطل، منى محمد أبراهيم، (١٩٩٨)م،"تقييم أداء شركات سمسرة الأوراق المالية".

١١. البطل، منى محمد إبراهيم،(١٩٩٨)،"تقييم أداء شركات سمسرة الأوراق المالية".

١٢. البطل، منى محمد إبراهيم،(ب،ت)؛" مبادئ إدارة الإنتاج والعمليات"، ب.ن، ص ص ١٦٥-١٥٧.

١٣. البطل، منى محمد إبراهيم،أكتوبر١٩٩٩،"الأساليب التنظيمية للربط بين البورصات"،بحث مقدم للترقية لأستاذ مساعد، ص ص٩-١٠.

١٤. البطل،منى محمد إبراهيم،(ب،ت)؛"مبادئ إدارة الأنتاج والعمليات"،ب.ن، ص ص ١٦٥-١٥٧.

١٥. بكير،جلال محمد،١٩٧٠م"الإدارة العلمية للمشتريات والمخازن" مطبعة جامعة القاهرة.

١٦. البلقيني، محمد توفيق، جمال عبد الباقي واصف ومحمد عبد الطيف زايد،أبريل٢٠٠٤،" استخدام أسلوب تحليل البيانات المتداخلة في قياس الكفاءة الإنتاجية بالتطبيق على شركات

التأمين المصرية"، المؤتمر العلمي السنوي العشرون الدولي"صناعة الخدمات في الوطن العربي رؤية مستقبلية"،جامعة المنصورة كلية التجارة في الفترة من ٢٠ حتى٢٢ أبريل٢٠٠٤، ص ص٢-٣.

١٧. البلقيني،محمد توفيق،جمال عبد الباقي واصف ومحمد عبد الطيف زايد،ابريل٢٠٠٤،"استخدام أسلوب تحليل البيانات المتداخلة في قياس الكفاءة الإنتاجية بالتطبيق على شركات التأمين المصرية"،المؤتمر العلمي السنوي العشرون الدولي"صناعة الخدمات في الوطن العربي رؤية مستقبلية"،جامعة المنصورة كلية التجارة في الفترة من ٢٠حتى٢٢ابريلم٢٠٠٤، ص ص٢-٣.

١٨. البلقيني،محمد توفيق،جمال عبد الباقي واصف ومحمد عبد الطيف زايد،أبريل٢٠٠٤م،"استخدام أسلوب تحليل البيانات المتداخلة في قياس الكفاءة الإنتاجية بالتطبيق على شركات التأمين المصرية"،المؤتمر العلمي السنوي العشرون الدولي"صناعة الخدمات في الوطن العربي رؤية مستقبلية"،جامعة المنصورة كلية التجارة في الفترة من ٢٠حتى٢٢أبريل٢٠٠٤م، ص ص٢-٣.

١٩. التهامي،عبد المنعم (١٩٨٤)، "التمويل مقدمة في المنشآت والأسواق المالية"،مكتبة عين شمس،القاهرة، ص ص٣٥-٣٨.

٢٠. التهامي،عبد المنعم(١٩٨٤)،"التمويل مقدمة في المنشآت والأسواق المالية"،مكتبة عين شمس،القاهرة،ص ص٣٥-٣٨.

٢١. التهامي،عبد المنعم(١٩٨٤م)،"التمويل مقدمة في المنشآت والأسواق المالية"،مكتبة عين شمس،القاهرة،ص ص٣٥-٣٨.

٢٢. التواري، سيد ١٩٧٦م، ١٩٩٠م، الإدارة المالية منهج اتخاذ القرارات".

٢٣. توفيق، جميل أحمد، ١٩٨٦م، "الإدارة المالية" القاهرة.

٢٤. الجاسم،عبد الغني نصيف،١٩٧٣،"إدارة المخازن بين النظرية والتطبيق"

٢٥. جامع أحمد، النظرية الاقتصادية، ج٢ ، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٥م.

٢٦. جامع أحمد، النظرية الاقتصادية، ج٢، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٥م.

٢٧. جلال، أحمد فهمي(٢٠٠٤)،"مبادئ التنظيم وإدارة الاعمال"، ب.ن، ص ص١٧٥-١٧٠

٢٨. جلال،احمد فهمي(٢٠٠٤)،"مبادئ التنظيم وإدارة الأعمال"،ب.ن، ص ص١٧٥-١٧٠.

٢٩. جلال،احمد فهمي(٢٠٠٤)،"مبادئ التنظيم وإدارة الأعمال"،ب.ن، ص ص١٧٥-١٧٠.

٣٠. الحافظ،عزيز،١٩٧٠م"المحاسبة الإدارية" مطبعة المعارف بغداد.

٣١. حسن سهير السيد، النقود والتوازن النقدي، الإسكندرية، ١٩٨٥م.

٣٢. حميد،محمد عثمان إسماعيل،(١٩٩٣)،"أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال"دار النهضة العربية،القاهرة،ص٧٤.

٣٣. حميد،محمد عثمان إسماعيل،(١٩٩٣)،"أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال"دار النهضة العربية،القاهرة،ص٧٤.

٣٤. حميد،محمد عثمان إسماعيل،(١٩٩٣)،"أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال"دار النهضة العربية،القاهرة،ص٧٤.

٣٥. الحناوي،محمد صالح والسيدة، عبدالفتاح عبدالسلام،(١٩٩٨)، (المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية) الدار الجامعية الاسكندرية، ص ص٥٣-٥٥

٣٦. الحناوي،محمد صالح والسيدة،عبد الفتاح عبد السلام،(١٩٩٨)،(المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية) الدار الجامعية الإسكندرية،ص ص٥٣-٥٥.

٣٧. الحناوي،محمد صالح والسيدة،عبد الفتاح عبد السلام،(١٩٩٨)،(المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية) الدار الجامعية الإسكندرية،ص ص٥٣-.٥٥

٣٨. الحناوي،محمد صالح والسيدة،عبد الفتاح عبد السلام،(١٩٩٨م)،(المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية) الدار الجامعية الإسكندرية،ص ص٥٣-٥٥.

٣٩. الحناوي،محمد،١٩٨٣م"قرارات في دراسات جدوى المشروع وسياسات الاستثمار"، المكتب المصري الحديث.

٤٠. د. جميل أحمد توفيق أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.

٤١. د. جميل أحمد توفيق أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.

٤٢. د. جميل أحمد توفيق، مذكرات في الإدارة المالية، (الإسكندرية:دار الجامعات العربية،١٩٧٠م).

٤٣. د. جميل توفيق، محمد صالح الحناوى، الإدارة المالية في المشروعات التجارية، (القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٧٨م).

٤٤. د. خيرت ضيف، الميزانيات التقديرية، دار النهضة العربية، بيروت ١٩٩٠م.

٤٥. د. زياد رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، دار صفاء للنشر، الطبعة الرابعة، ١٩٩٦م.

٤٦. د. زياد رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، قسم إدارة الأعمال الجامعة الأردنية، ١٩٨٢م.

٤٧. د. زياد رمضان، الإدارة المالية في الشركات المساهمة، مطبعة الصفدي، عمان، ١٩٨٩م.

٤٨. د. زياد رمضان، الإدارة المالية في الشركات المساهمة، مطبعة الصفدي، عمان، ١٩٨٩م.

٤٩. د. شوقى حسين عبدالله، التمويل والإدارة المالية، (القاهرة:دار النهضة العربية،١٩٨٠م).

٥٠. د. صديق محمد عفيفي، مقدمة في إدارة الأعمال، (أسيوط ، مكتبة الطليعة، ١٩٧م).

٥١. د. عاطف عبيد، مصادر تمويل المشروعات، (القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٨٠م).

٥٢. د. عبد المعطي محمد عساف، إدارة المشـروعات العامـة، مطـابع القـبس التجاريـة، الكويـت، ١٩٠م.

٥٣. د. عبد المعطي محمد عساف، إدارة المشروعات العامـة، مطـابع القـبس التجاريـة، الكويـت، ١٩٠م.

٥٤. د. محمد أحمد المرزوقى، د. جمال الدين محمـد المرسـى، إدارة المنشـآت المتخصصـة، القـاهرة، ٢٠٠٥م.

٥٥. د. محمد حسن يس، التحليل المالي لغير المحاسبين، (القاهرة: دار الشعب، ١٩٧٦م).

٥٦. د. محمد سيد هواري، الإدارة المالية، القاهرة، مطابع المدني، ١٩٧٣م.

٥٧. د. محمد سيد هواري، الإدارة المالية، القاهرة، مطابع المدني، ١٩٧٣م.

٥٨. د. محمد صالح الحنـاوي، د. جميـل أحمـد توفيـق، الإدارة الماليـة، الإسـكندرية، دار المعـارف المصرية.

٥٩. د. محمد عثمان إسماعيل، أساسيات التمويل الإدارى واتخاذ القرارات الاستثمارية.

٦٠. د. محمد عفيفي حمودة، تحليل القرارات والنتائج المالية، (القاهرة: مكتبة عين شمس).

٦١. د. محمد مطر، التحليل المالي، الاساليب والأدوات المستخدمة، معهـد الدراسـات المصـرفية، عمان، الطبعة الاولى، ١٩٩٧م.

٦٢. د. محمد يونس خان، د. هشـام غرايبـة، الإدارة الماليـة، دار جـون وإيلـي وأولاده، إنجلـترا، ١٩٨٦م.

٦٣. د. محمد يونس خـان، د. هشـام غرايبـه، الإدارة الماليـة، دار جـون وإيلـي وأولاده، إنجلـترا، ١٩٨٦م

٦٤. د. يسرى خضر إسماعيل، التمويل والإدارة المالية (القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٨٣م).

٦٥. رفاعي،رجـــب حســـنين محمـــد،٢٠٠٤، (إدارة الأعمـــال – المـــدخل والنظريـــات والوظائف)،ب.ت،ص ص٢٧-٢٨

٦٦. رفاعي،رجـــب حســـنين محمـــد،٢٠٠٤، (إدارة الأعمـــال – المـــدخل والنظريـــات والوظائف)،ب.ت،ص ص٢٧-٢٨.

٦٧. السامري،عدنان هاشم،١٩٨٠م، "إدارة رأس مال التشغيل في بعض منشآت المؤسسة العامة لتجارة السلع الاستهلاكية" رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة بغداد،غير منشورة.

٦٨. سويلم،ب.ت.،(إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية)،ب.ن، ص ص ١٠-١١.

٦٩. سويلم،ب.ت.،(إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية)،ب.ن،ص ص ١٠-١١.

٧٠. شرف كمال، النقود والمصارف، جامعة دمشق، ١٩٨٨م.

٧١. الشماع، خليل، ١٩٧٥م، "الإدارة المالية" مطبعة الزهراء، بغداد.

٧٢. الشمخي،حمزة١٩٧٧م،"ربحية منشآت الصناعة التمويلية في القطاع العام في العراق".

٧٣. الشمرى ناظم محمد نوري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، ١٩٨٨م.

٧٤. الشمري ناظم محمد نورى، النقود والمصارف، جامعة الموصل، ١٩٨٨م.

٧٥. شيخة مصطفي رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨١م.

٧٦. شيخة مصطفي رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨١م.

٧٧. عبد الحميد،طلعت اسعد،ب.ت،(ادارو البنوك المتكاملة- الحل العصري لكافة المشاكل المتعلقة بالمال)،ص ص٢٠-٢٢.

٧٨. عبدالحليم كراجه ورفاقه، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، دار الأمل، الطبعة الثانية ١٩٩٨م.

٧٩. عبدالحميد، طلعت اسعد، ب.ت،(إدارة البنوك المتكاملة- الحل العصري لكافة المشاكل المتعلقة بالمال)،ص ص٢٠-٢٢.

٨٠. عطية،طاهر مرسي،٢٠٠٣،(أصول الإدارة للطالب والمدير)،ب.ن، ص١٣-١٧

٨١. عطية،طاهر مرسي،٢٠٠٣،(أصول الإدارة للطالب والمدير)،ب.ن، ص١٣-١٧.

٨٢. علوني زياد، نقود ومصارف، جامعة حلب، ١٩٨١م.

٨٣. على محمد رابيعة، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، الأردن ١٩٨٩م.

٨٤. على محمد رابيعه، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، الأردن ١٩٨٩م.

٨٥. قريض صبحي تادرس، ويونس محمود، مقدمة في علم الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٨٤م.

٨٦. محمد زكى، شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٦٤م.

٨٧. محمد زكى، شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٦٤م.

٨٨.	مركـز صـالح كامـل، "الشـركات العامـة في مجـال الأوراق الماليـة"،جامعـة الأزهـر،٨ يوليـو ١٩٩٧م،ص ص٤٤-٤٥.

٨٩.	مصطفي،محمد عبـده محمـد،(١٩٩٨)م، "كيفيـة التعامـل في البورصـة والأوراق الماليـة"، مركـز الاهرام للاستشارات،القاهرة ذكرة،ص١٧.

٩٠.	مفلح عقيـل، مقدمـة في الإدارة الماليـة، معهـد الدراسـات المصـرفية، عمـان، الطبعـة الأولى ١٩٨٩م.

٩١.	مكاوي، نادية أبوفخرة، (١٩٩٠)م،(اتجاه معاصر في ادارة المنشئت والأسـواق الماليـة(مـنهج شامل))، مكتبة النهضة العربية،القاهرة،ص ص١٦٧-١٧٢.

٩٢.	منى محمد إبراهيم،أكتوبر١٩٩٩،"الأساليب التنظيمية للربط بين البورصات"،بحث مقدم للترقيـة لأستاذ مساعد،ص ص٩-١٠.

٩٣.	هاشم إسماعيل محمد، مبادئ الاقتصاد التحليلي، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٧٨م.

٩٤.	هندى،منير ابراهيم ١٩٩٨م، (ادارة المنشآت المالية)، المعارف بالأسكندرية: ص١٢-١٥.

## المحتويات